نموذج ترخيص

أنا الطالب : أحمد هاني محمد الزاغة أمنح الجامعة الأردنية و / أو من تفوضه ترخيصاً غير حصري دون مقابل بنشر و / أو استعمال و / أو استغلال و / أو ترجمة و / أو تصوير و / أو إعادة إنتاج بأي طريقة كانت سواء ورقية و / أو إلكترونية أو غير ذلك رسالة الماجستير / الدكتوراه المقدمة من قبلي وعنوانها

العوامل المالية المؤثرة على الأداء المالي - دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان المالي

وذلك لغايات البحث العلمي و / أو التبادل مع المؤسسات التعليمية والجامعات و / أو لأي غاية أخرى تراها الجامعة الأردنية مناسبة، وأمنح الجامعة الحق بالترخيص للغير بجميع أو بعض ما رخصته لها.

اسم الطالب: أحمد هاني محمد الزاغة

التوقيع:

التاريخ: ١٩/٨/٢٠١٥

العوامل المالية المؤثرة على الأداء المالي

دراسة تطبيقية على الشركات الصِناعيَّة المدرجة في سوق عمَّان المالي

إعداد

أحمد هاني الزاغة

المشرف

الأستاذ الدكتور محمد أبو نصار

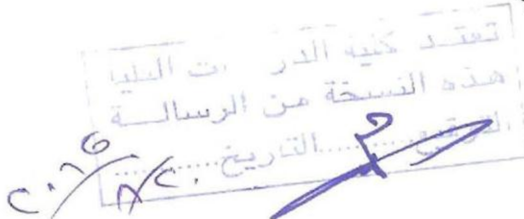
قُدمت هذه الرسالة استكمالا لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في

إدارة الأعمال / المحاسبة

كلية الدراسات العليا

الجامعة الأردنية

آب، 2015



نوقشت هذه الرسالة/الأطروحة (العوامل المالية المؤثرة على الأداء المالي – دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان المالي) وأجيزت بتاريخ 2015/8/6

أعضاء لجنة المناقشـــــــــة	التوقيـــــــــــــع
الدكتور محمد أبو نصار، مشرفاً أستاذ – المحاسبة	....
الدكتور أحمد الظاهر، عضواً أستاذ– المحاسبة	....
الدكتور توفيق عبد الجليل، عضواً أستاذ– المحاسبة	....
الدكتور وليد زكريا صيام، عضواً أستاذ – المحاسبة (الجامعة الهاشمية)	....

بسم الله الرحمن الرحيم

﴿ قَالُواْ سُبْحَانَكَ لاَ عِلْمَ لَنَا إِلاَّ مَا عَلَّمْتَنَا إِنَّكَ أَنتَ الْعَلِيمُ الْحَكِيم ﴾

صدق الله العظيم

سورة البقرة(32)

الاهداء

إلهي لا يطيب الليل إلا بشكرك ولايطيب النهار إلا بطاعتك .. ولا تطيب اللحظات إلا بذكرك .. ولا تطيب الآخرة إلا بعفوك .. ولا تطيب الجنة إلا برؤيتك

الله جَلّ جلاله

إلى من بلّغ الرسالة وأدّى الأمانة .. ونصح الأمة .. إلى نبي الرحمة ونور العالمين ..

سيدنا محمد صلى الله عليه وسلم

إلى من كَلّلَهُ الله بالهيبة والوقار .. إلى من علمني العطاء بدون انتظار .. إلى من أحمل إسمه بكل افتخار .. أرجو من الله أن يَمدَّ في عمرك لترى ثماراً قد حان قطافها بعد طول انتظار وستبقى كلماتُكَ نجوماً أهتدي بها اليوم وفي الغد وإلى الأبد ..

والدي العزيز

إلى ملاكي في الحياة .. إلى معنى الحب وإلى معنى الحنان والتفاني .. إلى بسمة الحياةَ وسر الوجود
إلى من كان دعاؤها سرٌ نجاحي وحنانها بلسم جراحي إلى أغلى الحبايب
أمي الحبيبة

إلى رمز الحنان .. إلى أم كل الناس...

جَدَّتي الغالية

إلى أزهار النرجس التي تفيض حباً وطفولة ونقاءً وعطراً
إلى من يحملون في عيونهم ذكريات طفولتي وشبابي

أخواتي

إلى من آنسني في دراستي وشاركني همومي

تذكاراً وتقديراً

أصدقائي

(طارق،محمد،الهام،هبه،نور،ممدوح،حنين،رنا،ديانا،شدان،عمر)

الشكر والتقدير

وأخيراً أتوجه بالحمد والشكر للمنان صاحب الفضل والإنعام على خلقه بأن وفقني لتسجيل هذا البحث وأعانني على إتمامه على تعدُد المسؤوليات وتقلب الظروف والأحوال.

أشكر من أَتَمَّ بعدَهما الطريق بعد أن تلقَّاني أمانة فحافظ عليها وحرص على أن أتمم المشوار في الدَّراسة وأعانني بكل ما أعطي من جهد ، برغم تقصيري في حقه بسبب مشاغل الدراسة إلا أنَّه دائما إلى جانبي مؤازراً ومساعداً حفظه الله لي ورعاه.

كما أتوجه بالشكر إلى من تعاهداني بالرعاية منذ صغري وحفاني بالاهتمام والمساعدة والتوجيه حتى وضعاني على الطريق الصحيح وشجعاني على إتمام الدّراسة ولم يتوانيا لحظةً في توفير الجوَّ المناسب لي: والداي الغاليان حفظهما الله .

كما أتوجه بالشكر الجزيل لأستاذي المشرف :الأستاذ الدكتور محمد أبو نَصَّار، على كل ما بذله معي من جهود ومساعدة حتى خرجت هذه الدراسة بهذا الشكل والتي هي نتاج لمشورته وآرائه السديدة فقد كان معي في كل خطوة موجهاً ومرشداً ولم يبخل عَليّ بوقته أو جهده فجزاه الله عنا خير الجزاء وجعل ذلك في موازين حسناته وأطال في عمره ونفع بعلمه الإسلام والمسلمين إنهَّ وَليُّ ذلك والقادر عليه.

كما أشكر إدارة الجامعة الأردنية وأخص عمادة كلية الأعمال على متابعتها لي ولغيري من طلاب الدّراسات العليا ، والشكر موصول لرئيس وأعضاء القسم لجهودهما في تذليل العقبات التي واجهتني أثناء البحث وحال إعداد الرسالة.

...أسأل الله التوفيق ،وإن أصبتُ فمن الله وان أخطأت فمن نفسي والشيطان.

الباحث/ أحمد الزاغة

فهرس المحتويات

قائمة الجداول

قائمة الاشكال

قائمة الملاحق

العوامل المالية المؤثرة على الأداء المالي

دراسة تطبيقية على الشركات الصِناعيَّة المدرجة في سوق عمّان المالي

إعداد

أحمد هاني الزاغة

المشرف

الأستاذ الدكتور محمد أبو نصار

ملخص

تهدف هذه الدّراسة إلى التَّعرف على العوامل المالية المؤثرة على الأداء المالي للشركات الصِناعيَّة المساهمة العامة المدرجة في سوق عمّان المالي، حيث اختبرت الدراسة أثر كل من العوامل التالية: نسبة الديون إلى حقوق الملكية، نسبة التداول، معدَّل دوران الأصول، معدَّل دوران الذمم المدينة، عمر الشركة، حجم الشركة، معدَّل إنتاجية العامل، نسبة مصاريف البيع والتسويق إلى المبيعات على الأداء المالي والمتمثل بالعائد على حقوق الملكية للشركات الصِناعيَّة المساهمة العامة المدرجة في سوق عمّان المالي.

وقد تم تطبيق هذه الدراسة على عينة من الشركات الصِناعيَّة المساهمة العامة المدرجة في سوق عمّان المالي، حيث بلغ حجم العينة 64 شركة والذي يشكل مانسبتة 90% تقريباً من مجتمع الدراسة الأصلي، وقد تم جمع بيانات الدراسة من خلال التقارير المالية السنوية لشركات عينة الدراسة للفترة الممتدة من العام 2007-2013، وقد تم استخدام اختبار الإنحدار البسيط والمتعدد لاختبار فرضيات هذه الدراسة.

أظهرت نتائج الدراسة أن هنالك علاقة عكسية بين الأداء المالي للشركات الصِناعيَّة المساهمة العامة المدرجة في سوق عمّان المالي (العائد على حقوق الملكية) ونسبة الديون إلى حقوق الملكية، في حين كانت العلاقة ايجابية بين الأداء المالي للشركات الصِناعيَّة المساهمة العامة المدرجة في سوق عمّان المالي (العائد على حقوق الملكية) مع معدَّل دوران الأصول ومعدَّل دوران الذمم المدينة وحجم الشركة ومعدَّل إنتاجية العامل، ولم تجد الدراسة علاقة ذات دلالة إحصائية بين الأداء المالي للشركات الصِناعيَّة المساهمة العامة

المدرجة في سوق عمّان المالي (العائد على حقوق الملكية) والمتغيرات التالية: نسبة التداول وعمر الشركة ونسبة مصاريف البيع والتسويق إلى المبيعات.

أوصت الدراسة بضرورة تقليل اعتماد الشركات المساهمة الصناعية الأردنية على التمويل الخارجي نظراً للأثر السلبي له على الأرباح، وإيلاء اهتمام أكبر بمعدَّل دوران الأصول ومعدَّل دوران الذمم المدينة لما لها من أثر إيجابي على الأداء المالي المتمثل بالعائد على حقوق الملكية.

الكلمات الدالة: الأداء المالي، الشَّركات الصِناعيَّة المساهمة العامة، سوق عمّان المالي، نسبة التَّداول، معدَّل دوران الأصول، معدَّل دوران الذمم المدينة، معدَّل إنتاجية العامل، الرافعة الماليَّة، العائد على حقوق الملكِيَّة.

الفصل الأول

الإطار العام للدراسة

1-1 المقدمة

1-2 مشكلة الدراسة

1-3 أهمية الدراسة

1-4 أهداف الدراسة

1-5 فرضيات الدراسة

1-6 مخطط الدراسة

الفصل الأول

الإطار العام للدراسة

1-1 المقدمة

يعكس مفهوم الأداء قدرة المنظّمة على تحقيق أهدافها التي تتمثل في الرِّبح والنُّمو والبقاء والتكيف في ظِلِّ الظروف البيئيَّة المتغيَّرة، فالأداء هو المقياس المستخدم للتأكد من تحقيق الإنتاجية والكفاءة وضمان الإستمرارية، بالإضافة إلى الحصول على حصة سوقية جيدة تستطيع توفير عائد مالي مناسب للمنشأة، والقيام بالمسؤوليات الأخلاقية والإجتماعية تجاه البيئة التي تعمل فيها المنشأة وتجاه المجتمع ككل.

ونظرًا لان الشَّركات الصِناعيَّة تعمل في بيئة غير مستقرة تتصف بالتنافسية العالية وعدم الإستقرار، لذا فإن على هذه الشركات الوقوف على مستوى أدائها للكشف عن إمكاناتها وقدراتها، وقيمتها التنافسية وموقعها في السوق، مما يساعد في الكشف عن ملاءمة الخطط والأهداف والسياسات والبرامج للمتاح من الموارد، وكذلك الكشف عن مستوى التنسيق بين مختلف الوظائف والنشاطات والعمليات (الكبيسي، 2002).

إن قياس وتقييم الأداء وبيان العوامل المؤثرة فيه، يوضح للإدارة مدى إنجاز الوحدات التنظيمية لأهدافها، بهدف إكتشاف نقاط الضعف والقوة والتحري عن أسبابها في سبيل تدعيم الجوانب الإيجابية وإزالة الأمور السلبية (ابو حطب، 2009). وتسعى الشركات إلى تحقيق أهدافها والتي من ضمنها أن تصبح من أكبر الشركات المتخصصة في مجالها ورفع القيمة السوقية للشركة وزيادة حقوق المساهمين (العائد على حقوق الملكية)، عن طريق إتخاذ إجراءات وقرارات إدارية معينة للوصول بالشركة إلى المستوى المنشود.

وهناك عدة أساليب لتقييم الأداء منها الأسلوب المالي، حيث تزداد أهمية تقييم الأداء المالي عند التميز والتفضيل بين الشركات أو القطاعات من قبل المستثمرين، حيث يعكس الأداء المالي للشركة أثر السياسات المالية المتبناه والمطبقة في الشركة وتميزها عن باقي السياسات الأخرى المطبقة لدى باقي الشركات. كما أن التَّعرف على العوامل المؤثرة في الأداء يساعد الإدارة في عمليات التخطيط الأنسب كَمّاً ونَوعاً مع تحديد أوجه القصور والإنحرافات وسبل علاجها في الوقت الحاضر والمستقبل وهي عملية شاملة لا تقتصر على نشاط دون آخر أو مرحلة دون الأخرى.

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل بعض العوامل المالية المؤثرة على الأداء المالي، والتَّعرف على طبيعة ذلك التأثير إن وجد، وتتمثل هذه العوامل بكل من: نسبة الديون إلى حقوق الملكية، ونسبة التداول، ومعدَّل دوران

الأصول، ومعدَّل دوران الذمم المدينة، وعمر الشركة، وحجم الشركة، ومعدَّل إنتاجية العامل، ونسبة مصاريف البيع والتسويق إلى المبيعات.

2-1 مشكلة الدراسة

يحتل الأداء المالي للشركات الصِناعيَّة أهمية كبرى لدى العديد من الاطراف ذات العلاقة بالمنشأة، فالإهتمام الأكبر لدى أصحاب الأعمال في جميع قطاعات الأعمال هو الوصول إلى الأداء المالي العالي الذي يعكس كفاءة وفاعلية الإدارة في استخدام واستغلال مصادرها، وهذا بدوره يساهم في تحسين اقتصاد البلد ككل (Naser and Mokhtar, 2004)، من هنا جاءت هذه الدراسة للتعرف على أهم العوامل المالية التي تؤثر على الأداء المالي للشركات المساهمة الصِناعيَّة الأردنية مما قد يساهم ذلك في تحسين الأداء المالي لتلك الشركات.

وفي ضوء ذلك، فإنّ الدرّاسة الحالية تسعى للإجابة على التساؤلات التالية:

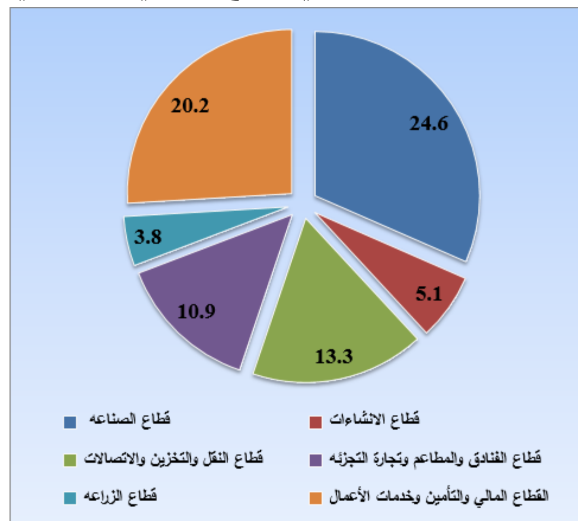
1. ما أثر نسبة الديون إلى حقوق الملكية على الأداء المالي للشركات الصِناعيَّة المساهمة العامة الأردنية المدرجة في سوق عمّان المالي؟
2. ما أثر نسبة التداول على الأداء المالي للشركات الصِناعيَّة المساهمة العامة الأردنية المدرجة في سوق عمّان المالي؟
3. ما أثر معدَّل دوران الأصول على الأداء المالي للشركات الصناعيه المساهمة العامة الأردنية المدرجة في سوق عمّان المالي؟
4. ما أثر معدَّل دوران الذمم المدينة على الأداء المالي للشركات الصِناعيَّة المساهمة العامة الأردنية المدرجة في سوق عمّان المالي؟
5. ما أثر عمر الشركة على الأداء المالي للشركات الصِناعيَّة المساهمة العامة الأردنية المدرجة في سوق عمّان المالي؟
6. ما أثر حجم الشركة (اللوغريتم الطبيعي لمجموع الأصول) على الأداء المالي للشركات الصِناعيَّة المساهمة العامة الأردنية المدرجة في سوق عمّان المالي؟
7. ما أثر معدَّل إنتاجية العامل على الأداء المالي للشركات الصِناعيَّة المساهمة العامة الأردنية المدرجة في سوق عمّان المالي؟

8. ما أثر نسبة مصاريف البيع والتسويق إلى المبيعات على الأداء المالي للشركات الصِناعيَّة المساهمة العامة الأردنية المدرجة في سوق عمّان المالي؟

3-1 أهمية الدراسة

تكمن أهمية الدراسة في كونها تتناول الكشف عن العوامل المؤثرة على الأداء المالي للشركات الصِناعيَّة المساهمة العامة الأردنية المسجله في سوق عمّان المالي حيث يلعب هذا القطاع دوراً مهماً في اقتصاد البلد بشكل عام وذلك كون ان مساهمة قطاع الصناعة يشكل 24.6% من مجموع مساهمات القطاعات الاقتصادية في الناتج المحلي الإجمالي للعام 2014 كما يبين الشكل رقم (1).

الشكل رقم (1)
مساهمة أبرز القطاعات الاقتصادية في الناتج المحلي الإجمالي للعام 2013



المصدر: الموقع الرسمي لغرفة صناعة الاردن

فنتائج الدراسة يتوقع لها ان تفيد القائمين على الشركات الصِناعيَّة المساهمة العامة الأردنية المسجله في سوق عمّان المالي في تحديد مستوى أداءها المالي وتحديد أهم العوامل المالية التي تؤثر عليها، كما تنبع أهمية الدراسة من كونها ستخدم أطراف عديدة خارج المنشأة مثل المقرضين والمستثمرين وغيرهم.

4-1 أهداف الدراسة

إن الهدف الاساسي الذي تسعى الدراسة الحالية إلى الوصول له هو التَّعرف على أهم العوامل المالية التي تؤثر على الأداء المالي للشركات الصِناعيَّة المساهمة العامة المدرجة في سوق عمّان المالي، وبشكل أكثر تحديداً تسعى الدراسة إلى تحقيق الأهداف التالية:

1. التَّعرف على مدى وجود أثر لنسبة الديون إلى حقوق الملكية على الأداء المالي للشركات الصِناعيَّة المساهمة العامة الأردنية المدرجة في سوق عمّان المالي.

2. التَّعرف على مدى وجود أثر لنسبة التداول على الأداء المالي للشركات الصِناعيَّة المساهمة العامة الأردنية المُدرجة في سوق عمّان المالي.

3. التَّعرف على مدى وجود أثر لمعدَّل دوران الأصول على الأداء المالي للشركات الصِناعيَّة المساهمة العامة الأردنية المدرجة في سوق عمّان المالي.

4. التَّعرف على مدى وجود أثر لمعدَّل دوران الذمم المدينة على الأداء المالي للشركات الصِناعيَّة المساهمة العامة الأردنية المدرجة في سوق عمّان المالي.

5. التَّعرف على مدى وجود أثر لحجم الشركة على الأداء المالي للشركات الصِناعيَّة المساهمة العامة الأردنية المُدرجة في سوق عمّان المالي.

6. التَّعرف على مدى وجود أثر لعمر الشركة على الأداء المالي للشركات الصِناعيَّة المساهمة العامة الأردنية المدرجة في سوق عمّان المالي.

7. التَّعرف على مدى وجود أثر لمعدَّل إنتاجية العامل على الأداء المالي للشركات الصِناعيَّة المساهمة العامة الأردنية المدرجة في سوق عمّان المالي.

8. التَّعرف على مدى وجود أثر لنسبة مصاريف البيع والتسويق إلى المبيعات على الأداء المالي للشركات الصِناعيَّة المساهمة العامة الأردنية المدرجة في سوق عمّان المالي والمتمثل بالعائد على حقوق الملكية.

5-1 فرضيات الدراسة

في ضوء أهداف الدراسة المحددة أعلاه فإن الفرضيات الصفرية التي سيتم اختبارها في الدراسة الحالية تتمثل في الآتي:

الفرضية الاولى:

H01: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة الديون إلى حقوق الملكية على الأداء المالي للشركات الصِناعيَّة المدرجة في سوق عمّان المالي.

الفرضية الثانية:

H02: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة التداول على الأداء المالي للشركات الصِناعيَّة المدرجة في سوق عمّان المالي.

الفرضية الثالثة:

H03: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمعدَّل دوران الأصول على الأداء المالي للشركات الصِناعيَّة المدرجة في سوق عمّان المالي.

الفرضية الرابعة:

H04: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمعدَّل دوران الذمم المدينة على الأداء المالي للشركات الصِناعيَّة المدرجة في سوق عمّان المالي.

الفرضية الخامسة:

H05: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لعمر الشركة على الأداء المالي للشركات الصِناعيَّة المدرجة في سوق عمّان المالي.

الفرضية السادسة:

Ho6: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم الشركة (اللوغاريتم الطبيعي لمجموع الأصول) على الأداء المالي للشركات الصِناعيَّة المدرجة في سوق عمّان المالي.

الفرضية السابعة:

Ho7: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمعدَّل إنتاجية العامل (اللوغاريتم الطبيعي لمعدَّل إنتاجية العامل) على الأداء المالي للشركات الصِناعيَّة المدرجة في سوق عمّان المالي.

الفرضية الثامنة:

Ho8: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة مصاريف البيع والتسويق إلى المبيعات على الأداء المالي للشركات الصِناعيَّة المدرجة في سوق عمّان المالي.

الفرضية التاسعة:

Ho9: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمتغيرات الدراسة مجتمعه (نسبة الديون إلى حقوق الملكية، ونسبة التداول، ومعدَّل دوران الأصول، ومعدَّل دوران الذمم المدينة، وعمر الشركة، وحجم الشركة، ومعدَّل إنتاجية العامل، ونسبة مصاريف البيع والتسويق إلى المبيعات) على الأداء المالي للشركات الصناعيّة.

6-1 مخطط الدراسة

تتكون هذه الدراسة من خمسة فصول مقسمة كالتالي: الفصل الأول والذي يتضمن الإطار العام للدراسة ويشمل مشكلة الدراسة وأهميتها وأهدافها ومخطط الدراسة وحدودها والمشاكل التي واجهت الباحث خلال إجراء الدراسة وفرضيات الدراسة، أما الفصل الثاني فيتضمن الخلفية النظرية للدراسة والدراسات السَّابقة، بينما يتضمن الفصل الثالث المنهجية المستخدمة في الدراسة لتحقيق أهدافها، أما الفصل الرابع فيقوم على تحليل البيانات واختبار الفرضيات، أما الفصل الخامس فيقوم على مناقشة إستنتاجات الدراسة وتوصياتها.

الفصل الثاني

الإطار النَّظري والدِّراسات السابقة

- 2-1 المقدمة
- 2-2 الإطار النظري
- 2-3 بطاقة الأداء المتوازن
- 2-4 العوامل المؤثرة على الأداء المالي للشركات
- 2-5 الدراسات السابقة
- 2-6 ما يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة

الفصل الثاني

الإطار النَّظري والدراسات السابقة

1-2 مقدمة

سيتم في هذا الفصل عرض الإطار النظري للعوامل المالية المؤثرة على الأداء المالي، ومراجعة لأدبيات موضوع الدراسة، حيث يشمل الإطار النَّظري شرحاً لمفهومِ الأداء المالي والعوامل التي تؤثر عليه ومدى تأثيرها وأهميتها.

2-2 الإطار النظري

يعتبر قياس أو تقييم أداء الشركات بشكل عام أحد العناصر المهمة والأساسية كنظام للرقابة الادارية فيها، حيث يعتبر من أكثر المهام المحاسبيّة والإداريّة أهمية ومن أكثرها صعوبة، ومن هنا فإن النظام الفَعّال لقياس أداء العمليات التشغيلية في المنشأة لابُد أن يتضمن مؤشرات أولية وأساسية للأداء، وهي مؤشرات ومقاييس تقوم بدراسة أنشطة الشركات بشكل عام وذلك بهدف تقديم التغذية الراجعة لمساعدة إدارة الشركة على تقييم أسباب الضعف والقصور، أو طرق التحسين وفرص رفع الأداء.

ويعتبر الأداء نتيجة مباشرة للإدارة الاقتصادية للموارد المختلفة والاستخدام التشغيلي الفَعّال للإستثمار وأنشطة التمويل (Burja, 2011)، ويعتبرالأداء مفهوم غير واضح، سواءً من حيث التعريف أو القياس، ويعتبر الأداء نوعاً من انواع التنظيم الذي يُعتمد عليه في التقييم. واقترح العديد من الباحثين أن قياس الأداء المالي ينبغي أن يتضمن تحليل عدد من المعايير من خلال نماذج مختلفة. وبشكل عام هناك نوعان من الأداء: الأداء المالي والأداء غير المالي، حيث يركز الأداء المالي على المتغيرات المرتبطة مباشرة بالتقرير المالي، ومن خلاله يتم تقييم أداء الشركة من خلال ثلاثة أبعادٍ هي: البعد الأول هو الكفاءة التشغيلية، أو كيفية معالجة المدخلات إلى مخرجات بكفاءة، والبعد الثاني هو الربحية الذي يتمثل بمدى قيام الشركة بتعظيم حقوق المساهمين لديها، أما البعد الثالث فهو القيمة السُّوقية ومقدار تجاوزها للقيمة الدَّفتريّة (Yassin, 2012).

ويمكن أن يعرّف تقييم الأداء المالي "بأنَّهُ عملية مقارنة بين الإنجـازات الفعلية والأهداف المخططة أو المعيارية، ومن ثم حصر الإنحرافات الكمِّية والنوعيـة بينهما إن وجدت، وبالتالي العمل علـى تعزيـز الإنحرافـات الايجابيـة ومعالجـة الانحرافات السلبية " (عدون، ٢٠٠١)، ومن هنا نستنتج أنّ مقياس الأداء الجيد يساعد على تجانس أهداف الأداء مع أهداف الشركة الإستراتيجية، ولضمان تحقيق ذلك لا بد أن يتضمن نظام قياس الأداء ليس فقط مقاييس مالية بل يجب أخذ المقاييس غير المالية بعين الإعتبار لما تلعبه من دور مهم في الرقابة الإستراتيجية مثل السُّمعه والخبرة ورضا وولاء المستهلك، فهي تمثل محاولة لتأكيد أهمية توجية العمليات الداخلية، ويمكن تطبيقها على مستوى الوحدات الصِناعيّة من حيث تحديد انخفاض الجودة وأتخاذ خطوات علاجية ووقائية لحل المشكلة. ولعل النظرة الشاملة للأداء قد دفعت المحاسبين إلى تطوير أساليب حديثة لقياس الأداء منها على سبيل المثال بطاقة الأداء المتوازن.

ومن أهم فوائد استخدام المقايس المالية لتقييم أداء الشركات أنها تساعد المديرين على إدراك العوامل التي تقود شركاتهم إلى النجاح والتطور ورفع مهارات وكفاءة العاملين التشغيليّة، وتساعد على اتخاذ القرارات التي من شأنها توجية الأداء الحالي والمستقبلي للشركة إلى أفضل مستوى تطمح إليه. وتقيس مؤشرات تقييم الأداء مدى قيام المنظمة بتنفيذ الأهداف والنشاطات التي تسعى إلى تحقيقها، ولعل أهم المؤشرات التي يجب على المنظمة توجيه اهتمامها لها للوصول إلى أهدافها هي السيولة والربحيّة والإنتاجيّة.

لقد أدى زيادة أهتمام إدارة الشركات برفع وتعظيم ثروة المساهمين وتركيزهم على تقييم الأداء الإقتصادي للوحدات والقطاعات الفرعيّة في الشركة إلى انتشار إستخدام مقاييس الأداء المالي والتي تعتمد على جمع المعلومات سواء كانت محاسبية أو مالية ومنها العائد على حقوق الملكية والعائد على الإستثمار، حيث تعكس مقاييس الأداء المالية نتائج السلوك التشغيلي والتي تبين وتقيس مدى إنجاز أهداف الشركة الإستراتيجية.

ولقد تم إجراء العديد من الدراسات لإيجاد أسلوب يتم من خلاله التنبؤ بأهم العوامل المؤثرة على أداء الشركات وتقييم درجة تأثيرها وتحديد مدى قدرة الشركات على الإستمرار وتدارك انهيارها وافلاسها، حيث توصلت إحدى الدّراسات إلى أربعة عوامل لتكون الأكثر أهمية في تحديد إحتمالات الفشل للشركة، وشملت هذه العوامل: السيولة الحالية، والأداء التشغيلي، وحجم الشركة وهيكلها المالي، ومع ذلك، فإن تلك الدراسات تجاهلت العديد من العوامل الأخرى التي يمكن لها أن تلعب دوراً هاماً في تقييم الأداء مثل معدَّل إنتاجية العمل وعمر الشركة وغيرها من العوامل الاخرى (Safarova,2010).

3-2 بطاقة الأداء المتوازن

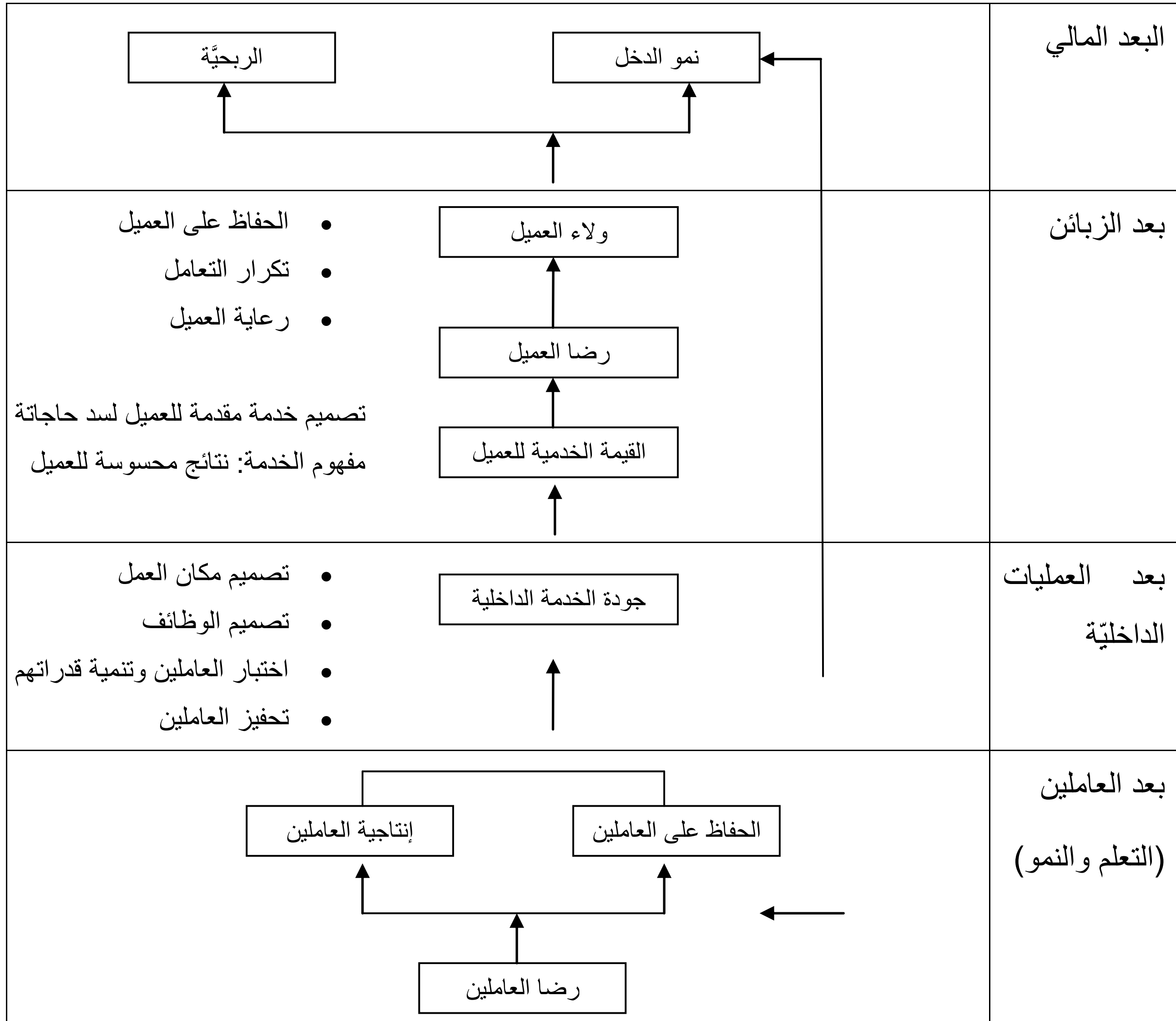
تسعى المنشأت دائما إلى إحداث تطوير في سياساتها بما يحقق انتقالها من وضعها الحالي إلى الوضع الذي تنشد إليه في المستقبل وذلك بهدف تدعيم موقفها التنافسي. وقد طوَّر المحاسبون وسائل عديدة وأدوات رقابية تسعى إلى تقييم مدى تحقيق المنظّمة لأهدافها، حيث ظهر أسلوب جديد في تقييم الأداء في بدايات التسعينات وهو ما يعرف بإسم بطاقة الأداء المتوازن (Balanced Scorecard)، والذي يهدف الى تحويل الاهداف الاستراتيجية الى مقاييس مالية وغير مالية متناسقة مع بعضها (Bernard et al, 2007) وتقوم على تحسين الأداء للمنشأة عن طريق موازنة مقاييس الاداء المالية وغير المالية لتقيم الأداء القصير الاجل والطويل الاجل. وكان أول من كتب عن بطاقة الأداء المتوازن وعن تأثيرة على الأداء المالي (Kaplan and Norton, 2004) حيث أشارا إلى الأبعاد الأربعة لهذا الأسلوب وهي: البعد المالي وبعد الزبائن وبعد العمليات الداخلية وبعد العاملين.

إن بطاقة الأداء المتوازن تقوم على فكرة متعددة الأبعاد لقياس الأداء الكلي للمنشأة، ومن خلال المحاور الأربعة السابق ذكرها يتم تحديد الأهداف وبيانها من خلال المؤشرات مع قيمها المستهدفة ودمج المبادرات من أجل التعديل على الأهداف الإستراتيجية.

ويعتبر البُعد المالي الجانب الذي يركز على قياس الأداء المالي في الأجل القصير وبيان نتائج القرارات التي تم اتخاذها بالفعل، إذ يقوم البُعد المالي بتحديد أماكن الضعف والقوة المالية ويقوم على رفع قدرة المنشأة على النمو والابتكار. أما بُعد العملاء والزبائن فيعتبر مقياس غير مالي ولكنه مهم وأساسي كونه يهتم بتحقيق رضا العملاء وكسب ولائهم حيث يهدف هذا البُعد إلى زيادة جودة الإنتاج و تخفيض تكلفة الإنتاج ومحاولة التقليل من فترة التسليم. وبالنسبة إلى بُعد العمليات الداخلية فإنه يبين عملية تحويل المدخلات إلى مخرجات والمراحل التي تتم فيها من حيث الإبتكار والتصنيع وخدمات ما بعد البيع. أما البُعد الأخير وهو بُعد العاملين أو بُعد التعلم والنمو والذي يقوم على الإستثمار بالموارد البشرية بهدف رفع مستوى أدائهم وإنتاجيتهم ومن أهم المقاييس التي تبين ذلك مصاريف التدريب والتأهيل ومصاريف البحث والتطوير (نديم، 2013). ويوضح الشكل (1) أدناه الأبعاد الأربعة وكيفية الترابط فيما بينها.

الشكل رقم (2)

الأبعاد الأربعة لبطاقة الأداء المتوازن



المصدر: عصام البحيصي، (2008)

وقد أعتبر أسلوب بطاقة الأداء المتوازن كأحد المقاييس الإدارية المعاصرة والتي تستند على تحديد الاتجاه الإستراتيجي للشركة وقياس تقييم الأداء بإتجاه تحقيق الأهداف، ويأخذ هذا الأسلوب بعين الإعتبار التوازن بين النتائج المالية والمحرك الذي يدفع النمو، والتوازن بين التكتيك والإستراتيجية، والتوازن بين الأجل القصير والأجل البعيد. ويمكن تلخيص أهم النتائج المتوقعة من استخدام بطاقة الأداء المتوازن كالتالي (نديم، 2013):

1. تمكين الإدارة من تحديد ووضع الأهداف الإستراتيجية بكل وضوح.

2. ربط أهداف الشركات بنظام الحوافز.
3. المساهمة في توحيد الأهداف التجارية لكل شركة.
4. وجود بطاقة أداء متوازن تمثل حلقة متواصلة من الفهم والإدراك وتطبيق قواعد تعمل على تحقيق الأهداف الاستراتيجية وتراقب عملية تطبيقها.
5. وجود خطة واضحة لتحقيق الأهداف الإستراتيجية و التكتيكية.

4-2 العوامل المؤثرة على الأداء المالي للشركات

في ضوء صعوبة قياس الحاصل في عملية قياس الأداء المالي، فهناك العديد من العوامل التي يمكن أن يكون لها تاثير على الأداء المالي للشركات، ومن أهم هذه العوامل:

- **الرافعة المالية**

يقصد بالرافعة المالية مدى اعتماد المنشأة على الإقتراض من جهات آخرى لتمويل أعمالها التشغيلية، فكلما ارتفعت نسبة الديون لدى المنشأة كلما زادت الرافعة المالية. وتعتمد المنشأت بشكل عام على ثلاثة مصادر أساسية للتمويل، الأولى من خلال المالكين عن طريق زيادة راس المال، والثانية من خلال الأرباح المحتجزة والتي يتم استغلالها في تمويل عمليات التوسع لدى المنشأة، والمصدر الثالث هو الإقتراض والإستدانه من الغير. وإرتفاع الرافعة المالية هو سلاح ذو حدين، فقد يؤدي الإقتراض من جهات آخرى إلى تحسين عائد المالكين في حال كانت تكلفة الإقتراض تقل عن العائد الذي تحققه المنشأة من استغلال أموال الإقتراض، أما اذا كان عائد إستثمار أموال الإقتراض يقل عن تكلفة الإقتراض فإن جزء من تكلفة الإقتراض سيتم تغطيته من عائد المالكين مما يؤدي بالتالي إلى تخفيض عائدهم. من جهة أخرى فإن ارتفاع الرافعة المالية يؤدي إلى زيادة المخاطرة التمويلية للشركة المقترضة، ويقصد بالمخاطرة التمويلية احتمال عدم قدرة الشركة على سداد إلتزاماتها في تاريخ الإستحقاق. فأي قرض له تاريخ استحقاق، في حين لا يوجد تاريخ استحقاق لأموال المالكين، وعليه فإن توسع المنشأة في عمليات الإقتراض قد يعرضها إلى مشاكل مالية في حال الركود الاقتصادي وقد يؤدي ذلك إلى تصفية الشركة.

تقاس الرافعة المالية بعدة مقاييس ونسب مالية منها:

- نسبة الديون إلى الأصول: والتي تحسب من خلال تقسيم مجموع الديون والإلتزامات المستحقة على الشركة على مجموع الأصول لديها، أي كم نسبة تمويل الجهات آخرى لأصول الشركة.
- نسبة الديون إلى حقوق الملكية: وتحسب من خلال تقسيم مجموع الديون والإلتزامات المستحقة على الشركة على مجموع حقوق الملكية لديها، وهي مؤشر لنسبة مساهمة أصحاب القروض والديون إلى نسبة مساهمة مالكي المنشأة.
- نسبة الديون طويلة الأجل إلى الأصول: وتحسب من خلال تقسيم الإلتزامات غير المتداولة على مجموع الأصول، وتعطي هذه النسبة مؤشر لمدى اعتماد المنشأة على الديون والإلتزامات طويلة الأجل في تمويل أصولها.
- نسبة الديون طويلة الأجل إلى حقوق الملكية: وتحسب من خلال تقسيم الإلتزامات غير المتداولة على حقوق الملكية، وتعطي هذه النسبة مؤشر لمدى اعتماد المنشأة على الديون والإلتزامات طويلة الأجل بالمقارنة مع حقوق الملكية.

وفي حال ارتفاع أي من النسب أعلاه فإن ذلك مؤشر على ارتفاع المخاطرة التمويلية لدى المنشأة.

أوضحت العديد من الدراسات السابقة التي أجريت لاختبار درجة العلاقة ما بين الرافعة المالية والأداء المالي إلى أن المنشأة التي يكون لديها بدائل وفرص استثمارية متعددة و كبيرة الحجم يقل توجهها للتمويل عن طريق الدين، بينما يزداد التوجه للتمويل عن طريق الدين في حال المنشأت الخاسرة والتي تواجه صعوبات في زيادة رأس المال (Smith and Watts, 1992) و (Jung , Kim and Stulz, 1996)، وبشكل عام فإن نتائج التوسع في استخدام الرافعة المالية تعتمد على قدرة إدارة المشروع على إستغلال الأموال المقترضة لزيادة العوائد المحاسبية وخاصة العائد على حقوق الملكية. وقد تم في هذه الدراسة استخدام نسبة الديون إلى حقوق الملكية للدلالة على الرافعة المالية، وذلك لبيان تأثير الجهات الخارجية المقرضة على أداء المنشأه المالي.

- نسب السيولة

تحظى السيولة بأهمية كبيرة لدى الشركات والمؤسسات في جميع القطاعات وذلك كونها المؤشر الأول الذي يدل على مدى قدرة المنشأة على تسديد ودفع مطلوباتها المتداولة مثل الأرصدة الدائنة والقروض الدائنة قصيرة الأجل، وهي تساعد المنشأة على إدارة سيولتها من حيث مدى قدرتها على توفير النقد بكلفة مناسبة ومعقولة لمواجهة الإلتزامات في وقت إستحقاقها، وتساعد إدارة السيولة على المحافظة على استمرارية

عمل الشركة وتخفيض مخاطر التعثر المالي لديها، ومن جهة أخرى فإن سوء إدارة السيولة وعدم معالجتها بشكل سليم يعرض المنشأة إلى مواجهة التعثر الناتج عن عدم القدرة على مواجهة الإلتزامات في مواعيدها. ومن أهم النسب المستخدمة في قياس سيولة المنشأة هي:

- نسبة السيولة العامة (التداول): حيث تكون المطلوبات المتداولة كمقام لهذه النسبة كونها تمثل أكثر الديون إستحقاقاً خلال دورة التشغيل أو سنة واحدة أيهما أطول، بينما الموجودات المتداولة تمثل البسط مثل النقد والمخزون والتي يمكن تحويلها إلى نقد أو استهلاكها خلال دورة التشغيل أو سنة واحدة أيهما أطول، حيث تعتبر أكثر الموجودات سيولة لسداد هذه المطلوبات. وفي حال كانت الأصول المتداولة أقل بكثير من الإلتزامات المتداولة فإن هذا يبين أن الشركة ستواجة عثرات ومشاكل في سداد تلك الإلتزامات المترتبة عليها.
- نسبة السيولة السريعة: وهي تسمى أيضا بنسبة السداد السريع حيث تقيس القدرة على سداد الإلتزامات قصيرة الاجل بواسطة الأصول المتداولة وذلك بدون الحاجة إلى بيع مخزونها، ويمكن حسابها عن طريق طرح قيمة المخزون من الأصول المتداولة كونها تعتبر أقل الأصول سيولة ويأخذ فترة أطول لتحويلة إلى سيولة.

و تعكس المقاييس أعلاه قدرة المنشأة على إدارة رأس مالها العامل في الوضع الطبيعي، ويمكّن للشركة استخدام أصولها المتداولة لتمويل إستثماراتها وأنشطتها، ومن ناحية آخرى فإن إرتفاع نسب السيولة يمكن المنشأة من مواجهة الإلتزامات غير المتوقعة والتعامل مع الحالات الطارئة خلال الفترات التي تكون فيها الأرباح منخفضة (Liargovas, and Skandalis, 2008)، لذلك يجب على المنشأة أن تكون مستعدة دائماً لمواجهة هذه المتطلبات لأن مثل هذه الاستعدادات تعزز ثقة المتعاملين مع المنشأة وتأكيد القدرة على الوفاء بالإلتزامات والتعهدات وتجنب المنشأة البيع الإجباري لبعض أصولها مما قد تجلبه من سلبيات. وقد تم في هذه الدراسة استخدام نسبة السيولة العامة (التداول) للدلالة على نسب السيولة كونها تدرس دور الموجودات المتداولة جميعها في سداد مطلوبات المنشأة المتداولة.

- **نسب النشاط**

وتستخدم هذه النسب في تقييم مدى نجاح المنشأة وكفاءتها بالتعامل مع موجوداتها ومطلوباتها وكيفية إدارتها، حيث أنها تقيس مدى كفاءتها في استخدام مواردها المتاحة في إقتناء الموجودات، ومدى قدرتها على استخدام تلك الموجودات بالشكل الأمثل والذي ينعكس على أدائها العام والمتعلق بالمركز المالي للأجل

القصير، حيث أنها تقيس كفاءة الإدارة في استخدام أصولها لإنتاج أكبر قدر من السِّلع والخدمات، فالزيادة في نسب النشاط يؤدي إلى زيادة الأرباح مما ينعكس إيجابيا على أسعار الأسهم والعائد ورفع الأداء المالي للشركة. ومن أهم نسب النشاط:

- معدَّل دوران الأصول: وأحياناً يطلق عليه معدَّل دوران اجمالي الأصول، حيث يوضح هذا المقياس قدرة المنشأة على توليد الإيرادات من خلال أصولها. والتي يمكن حسابها عن طريق قسمة صافي المبيعات على متوسط اجمالي الأصول.
- معدَّل دوران المخزون: يعتبر هذا المقياس من أحد العناصر المهمة والمكونه للأصول المتداوله، حيث يدُل هذا المؤشر على مدى المقدرة التسويقية للوحدة من خلال مقدرة المنشأة على تحويل مخزونها إلى مبيعات سواء كانت نقدية أو مؤجلة أو بمعنى أخر مقدرة المنشأة على بيع مخزونها. ويمكن حسابها عن طريق قسمة صافي المبيعات على متوسط المخزون.
- معدَّل دوران الذمم المدينة: تعرف الذمم المدينة على أنها الأموال المستحقة أو المتبقية على العملاء سواءً كانوا افراداً أو شركات لجهة اخرى، مقابل الحصول على السلع او الخدمات التى تم تسليمها أو استخدامها ولكن لم يستلم ثمنها حتى الآن. وتظهرهذه النسبة مدى كفاءة الشركة بعدد مرات تحصيل الديون خلال فترة معينة، فكلما زادت عدد المرات او ارتفع المعدَّل لهذه السنة مقارنة بالسنوات السابقة أو مقارنة مع معدَّل الشركات المماثلة لها كلما دل ذلك على تحسن في إدارة المنشأة في تحصيل ديونها. ويتم حسابها عن طريق قسمة صافي المبيعات الآجلة على متوسط الذمم المدينة.

- حجم الشركة

ويقصد به تصنيف الشركات إلى شركات صغيرة الحجم وشركات كبيرة الحجم حيث يوجد عدة مقاييس لقياس حجم الشركة منها: (إجمالي الأصول، القيمة الدفترية للشركة، القيمة السوقية للشركة،إجمالي المبيعات، عدد العاملين) وقد تم اعتماد اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول كمقياس لحجم الشركة في هذه الدراسة من أجل جعل توزيع موجودات الشركة أكثر ميلاً للتوزيع الطبيعي.

يعتبر حجم الشركة من العوامل الداخلية التي يمكن أن تحكم أداء الشركات إذ أن الشركات الضخمة تمتاز بمجموعة من الميزات ذات الأبعاد الإقتصادية بالإضافة إلى تحسين القدرة الكلية لها، حيث تعتبر الشركات

الكبيرة أكثر تنوعاً وبالتالي أقل احتمالية للتعرض للإفلاس (Titman and Wessels, 1988)، وبناءً على ذلك يمكن التوقع بوجود علاقة إيجابية بين حجم المنشأة والأداء المالي.

ويؤثر حجم الشركة على أدائها المالي من نواح عديدة عن طريق استغلال الشركات كبيرة الحجم للفرص الإقتصادية، وبالتالي تكون أكثر كفاءة بالمقارنة مع الشركات الصغيرة، بالإضافة إلى كون الشركات الصغيرة قد تكون أقل قوة من تلك الشركات الكبيرة في تحمل الأزمات المالية والإقتصادية التي يمكن أن تتعرض لها، وبالتالي فإنها قد تجد صعوبة في التنافس مع الشركات الكبيرة وخاصة في الاسواق شديدة التنافسية. إلّا أنّه بالمقابل، فقد تعاني الشركات الكبيرة من قلة في كفاءتها مما يؤدي إلى تدني ادائها المالي.

في ظل ما سبق، فنظرياً فإنه يوجد غموض في دقة العلاقة بين الحجم والأداء المالي ولكن هناك إجماع على ان حجم الشركة لة تأثير على مستوى الأداء للشركة. فالشركات الكبيرة لها قدرة على استخدام وفورات الحجم، ولديها القدرة على تنظيم أنشطتها بكفاءة كبيرة (Majumdar,1997)، ومن الممكن أن يكون لحجم الشركة تأثير كما أنها تستطيع الحصول على تعاملات وصفقات أفضل من تلك الشركات صغيرة الحجم سواء في سوق المال أو اسواق عناصر الإنتاج (Mathur and Kegnon, 1998)، بينما يرى آخرون مثل (Banz, 1981) بأن الحجم من الممكن أن يلعب دوراً سلبياً على الأداء نظرا لأن زيادة نمو الشركة قد يؤدي إلى عدم حفاظ الشركة على أدائها المتميز.

- عمر الشركة

يبدأ عمر الشركة من وقت تأسيسها، وقد أثبتت الدِّراسات السَّابقة أن عمر الشركة له تأثير على أدائها، حيث أن الشركات الأكثر عمراً (الأقدم) تعتبر الأكثر خبرة وإستفادةً من سمعتها، ولكنها تعتبر الأكثر جموداً للتغيرات التي تطرأ على بيئة المنظّمة. بينما المنظّمات الجديدة تعتبر أكثر مرونةً وتأخذ حصة سوقيّة على الرغم من بعض العيوب فيها مثل قلة رأس المال، وضعف الإسم التجاري وسمعة الشركة. (المجالي،2012).

ناقشت العديد من الدِّراسات السَّابقة ومنها (Lumpkin & Dess,1996) أنّ عمر الشركة يؤثر بشكل إيجابي او سلبي على أدائها، حيث عزى (Sorensen & Stuart, 2000) أسلوب الجمود التنظيمي المعمول به في بعض الشركات القديمة إلى جعلها غير مرنة وغير قادرة على مجاراة التغيرات في البيئة التنافسية، نتيجة لذلك فقد كانت بعض الشركات الجديدة تأخذ حصتها في السوق على الرغم من قلة رأس مالها او ضعف إسمها التجاريّ أو سمعتها مقارنة بتلك الشركات القديمة (Kakani., Saha, and

Reddy, 2001). وبالمقابل فقد تعتبر الشركات القديمة أو الأكبر سنًّا أكثر خبرة، فقد تستفيد هذه الشركات من تأثير إسمها التجاري أو سمعتها والتي تسمح لها بكسب هامش مبيعات عالي. ومن ناحية أخرى فإن الشركات الأكبر سنا تكون أكثر جموداً وبيروقراطية والذي يزداد مع ازدياد عمر الشركة في السن بسبب تمسكها بالروتين التي وضعته لنفسها والتي هي بعيدة كل البعد عن التغيرات اللازمة في ظل الظروف السوقية الديناميكية.

- الإنتاجية

تعتبر الإنتاجية من المواضيع الحيوية التي لاقت اهتمامًا متزايداً في كافة الجوانب الإقتصادية في الدول المتقدمة والنامية على حد سواء، فالدّول المتقدمة أدركت ان الإنتاجية هي طريقها إلى التنمية الإقتصادية والرفاه الاجتماعي أمّا بعض الدول النامية والتي تعاني التضخم والبطالة وشح الموارد فإنها تحاول الإستفادة من تجارب الدول المتقدمة في رفع كفاءتها في استغلال مواردها بشكل ملائم يمكّنها من تحقيق التوازن وتحسين مستواها المعيشي (الطراونة، 1997) ومن هنا فإن إنتاجية العمل تقيس مدى صحة اقتصاد الدولة.

ومع ذلك فإن كلمة الإنتاجية تحمل عدّة مفاهيم منها أنها مقياس لكفاءة العمل أو أنها مخرجات المطلوب تحقيقها من موارد الشركة وغيرها من المفاهيم الآخرى، ومنهم من يعتبرها بأنها العلاقة بين الإنتاج وجميع العناصر المستخدمة في إنتاجه، والبعض الآخر يرونها العلاقة بين الإنتاج وجميع العناصر المستخدمة في إنتاجه بإستثناء العمل، ومجموعة ثالثة ترى أنها العلاقة بين الإنتاج والعنصر البشري المبذول.

يمكننا ان نعرّف إنتاجية العمل بأنها عبارة عن اصطلاح يبين العلاقة بين كمية الإنتاج المحقق خلال فترة معينة ومقدار العمل المبذول في إنتاجه، حيث يدل الإنتاج المحقق هنا على الوحدات المنتجة في فترة زمنية معينة أو خلال الفترة المطلوبة لإنتاج وحدة واحدة. ويمكن التعبير عن تلك العلاقة إما بطريقة كميّة او نقديّة عن طريق النسبة بين قيمة الإنتاج إلى الأجور المدفوعة في فترة الإنتاج أو بطريقة عينية ببيان النسبة بين كمية الإنتاج المحقق لتلك الوحدات خلال مدة زمنية معينة مع كمية العمل الذي تم بذلة لإنتاجها بإستخدام عدد العمال أو ساعات العمل. من هنا يمكننا استنتاج أن معدَّل إنتاجية العامل الواحد هي نسبة تقيس كفاءة الموظفين في الشركة، ويتم احتسابه بقسمة صافي المبيعات للسنة المالية على عدد العاملين خلال نفس السنة (أبو نصار وأخرون، 2011). ويمكن حساب معدَّل إنتاجية العامل عن طريق قسمة أيرادات الشركة السنوية على عدد موظفيها، وبشكل عام كلما ارتفعت الإنتاجية كلما أثَّرَ ذلك ايجابياً على الأداء المالي للمنشأة. وقد تم استخدام لوغاريتم معدل انتاجية العامل في هذة الدراسة كدلالة لمؤشر الانتاجية.

5-2 الدِّراسات السابقة

قامت العديد من الدِّراسات السابقة باختبار الكثير من الأمور التي تتعلق بالأداء المالي بشكل عام وبالعوامل المالية التي تؤثر فيه بشكل خاص، وسيتم في هذا الجزء من الفصل عرض أهم تلك الدِّراسات.

الدراسات العربية

هناك العديد من الدِّراسات العربية التي أُجريت حول الأداء المالي للمنشأة والعوامل المؤثرة فيه، وقد أُجريت هذه الدِّراسات على قطاعات مختلفة وبدول مختلفة، كما غطت فترات زمنية متباينة. ومن أهم الدِّراسات في هذا المجال نعرض الدِّراسات التالية:

دراسة الرشدان (2002) والتي هدفت إلى تحديد وقياس أثر المحددات المختلفة المؤثرة على ربحية المصارف التجارية الأردنية، وقد شملت عينة الدِّراسة كل من (البنك العربي، وبنك الأردن، والبنك الأردني الكويتي)، وقد اعتمدت الدراسة على تحديد أثر كل من: (الرافعة المالية، وتكلفة الودائع، والسيولة، وحجم المصارف، ومخاطر سعر الفائدة، ومخاطر رأس المال) على ربحية هذه المصارف.
توصلت الدراسة إلى أن الرافعة المالية كان لها تأثير سلبيٍّ على ربحيّة تلك المصارف، حيث أنّ زيادة الرافعة المالية يؤدي إلى إنخفاض الربحيّة، وكان أثر مخاطر سعر الفائدة على ربحية المصارف ضعيفاً جداً بسبب ارتفاع هوامش أسعار الفائدة، بينما كانت مخاطر رأس المال ذات أثر ضعيف جداً على ربحية البنك العربي وبنك الأردن، أما نسبة السيولة فلم يكن لها تأثير على ربحية كل من البنك العربي والبنك الأردني الكويتي، في حين كانت ذات تأثير سلبي على ربحية بنك الأردن، وقد كان لحجم المصرف تأثير على الربحية لتلك المصارف.

دراسة الآغا (2005) والتي هدفت إلى فحص أثر الرافعة المالية وتكلفة التمويل على معدَّل العائد على الإستثمار، حيث تم إجراء الدراسة على عينة مكونة من 15 شركة من الشركات المساهمة العامة العاملة بفلسطين، وغطت الدراسة الفترة الممتدة من العام 1999 ولغاية العام 2003. واعتمدت هذه الدراسة على المنهج الوصفي في تحليل القوائم المالية لشركات العينة.
وكان من أهم النتائج التي توصلت إليها الدِّراسة: وجود علاقة عكسية بين تكلفة التمويل المقترض ومعدَّل العائد على الإستثمار، وكذلك وجود علاقة عكسية بين الإعتماد على مصادر التمويل (الممتلكة والمقترضة) وتكلفة هذه المصادر، كما أثبتت الدراسة عدم وجود علاقة ذات دلالة احصائية بين الرافعة

المالية ومعدَّل العائد على الإستثمار. وأوصت الدراسة بضرورة زيادة الإعتماد على التمويل بحقوق الملكية وتخفيض التمويل بالقروض قدر الإمكان مع مراعاة درجة المخاطرة.

دراسة سعيد (2006)، والتي هدفت إلى تحليل ميزانيات البنك الإسلامي الأردني ومصرف البركة الإسلامي، ودراسة بُعْدي العائد والمخاطرة خلال الفترة (1992 - 2003). حيث تبين وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين مخاطر السيولة ومعدَّل العائد على حقوق الملكية لدى البنك الإسلامي الأردني. بالإضافة إلى عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين مخاطر السيولة ومعدَّل العائد على حقوق الملكية لدى مصرف البركة الإسلامي.

وأوضحت الدراسة أن أسباب الاختلاف بين المصرفيين يعود إلى أن البنك الإسلامي الأردني يعتمد على تمويل المرابحات، وليس لديه تمويلات ذات قيمة في المشاركات، وذلك بعكس حال مصرف البركة الإسلامي، الذي يعتمد بدرجة جيدة على التمويل بالمشاركة والمضاربة مما يعرضه لمخاطر سيولة بشكل أكبر. وقد أوصت الدراسة بتركيز المصارف الإسلامية على الإستثمارات طويلة الأجل بدلاً من تركيزها على الإستثمارات قصيرة الأجل، وأن تتبنى المصارف الإسلامية السياسات التي من شأنها الحفاظ على الوضع المالي للبنك، بالإضافة إلى القيام بالمزيد من الأبحاث والدراسات لمساعدة المصارف الإسلامية في تحسين الأداء المالي الذي يعكس صورة الاقتصاد الإسلامي بكل تجلياته.

دراسة شقيري وآخرون (2009)، حيث هدفت الدراسة إلى قياس أثر حجم الشركة (مقاس بإجمالي الأصول)، على عوائد الأسهم في الشركات الصِناعيَّة المدرجة في بورصة عمّان، ومن خلال استخدام المخاطر الكلية والمخاطر النظامية، وامتدت فترة الدراسة من عام 1999 وحتى عام 2006، وكان حجم العينة 20 شركة صناعية مقسمة إلى عشر شركات صغيرة الحجم وعشر شركات كبيرة الحجم.

أشارت النتائج إلى وجود أثر للحجم على عائد السهم لصالح الشركات كبيرة الحجم وعندما تم ادخال المخاطر النظامية مقاسة بمعامل بيتا، كانت المخاطر النظامية في الشركات الكبيرة الحجم أكبر من المخاطر النظامية في الشركات صغيرة الحجم، وهذا يفسر سبب الزِّيادة في عوائد أسهم الشركات كبيرة الحجم بسبب وجود العلاقة الطردية الموجبة بين العائد والمخاطر.

كما بينت النتائج أن المخاطر الكلية في الشركات صغيرة الحجم أكبر من المخاطر الكلية في الشركات كبيرة الحجم، كما وأشارت النتائج أنه حتى عند إدخال العائد/المخاطر النظامية فإن هذا الأمر كان دال إحصائياً،

لصالح الشركات كبيرة الحجم، في حين عند إدخال العائد/ المخاطر الكلية فإن هذا الأمر كان دال إحصائيا ولكن لصالح الشركات صغيرة الحجم.

دراسة ابو رحمة (2009) والتي تناولت أثر السيولة المصرفية (نسبة التداول) على العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية للوقوف على طبيعة وأبعاد العلاقة بين عناصر إدارة السيولة وكل من العائد والمخاطرة، والتَّعرف على قدرة الإدارة المصرفية في إدارة وإستثمار السيولة المصرفية وآثارها في العائد والمخاطرة والتَّعرف على مدى تطبيق المصارف التجارية الفلسطينية نسب السيولة المصرفية المعمول بها لدى سلطة النقد الفلسطينية.

تم استخدام البيانات المالية السنوية المدققة للمصارف التجارية الفلسطينية للفترة ما بين 2002 – 2008 لاستخراج النسب المئوية التي تمثل مؤشرات السيولة والعائد والمخاطرة، وبإستعمال أسلوب تحليل الإنحدار البسيط، أظهرت النتائج عدم وجود علاقة ارتباط وتأثير بين السيولة المصرفية ومعدَّل العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية للمصارف التجارية الفلسطينية "مجتمعة" موضوع الدراسة.

كما أظهرت النتائج عدم وجود علاقة ارتباط بين السيولة المصرفية والمخاطرة. وأوصت الدراسة المصارف التجارية الفلسطينية بالعمل على تنويع إستثماراتها من أجل زيادة الإيرادات وتقليل المخاطر بالإضافة إلى إعطاء السيولة النقدية مزيدا من الاهتمام لما لها من تأثير على العائد، وأن تقوم سلطة النقد الفلسطينية والجهات المعنية بتكثيف الجهود بصدد تفعيل دور المصارف التجارية الفلسطينية.

دراسة نوفل، وآخرون (2012) حيث هدفت هذه الدراسة إلى تقييم أداء الشركات الصِناعيَّة المساهمة العامة الأردنية المدرجة في بورصة عمّان للأوراق المالية للفترة من 1997-2007 بإستخدام معدَّلات العائد على حقوق الملكية والعائد على الإستثمار، وذلك من خلال تحليل قدرتها على إستخدام مواردها بكفاءة وفاعلية. كما هدفت الدراسة إلى تحليل قدرة هذه الشركات على توليد التدفقات التشغيلية من أصولها العاملة ومدى تأثير هذه التدفقات على سيولتها، وإلى تقييم هيكل التكاليف والهيكل المالي لهذه الشركات من خلال دراسة درجات الرفع المالي والتشغيلي وأثر ذلك على معدَّلات العائد المحققة. تم استخدام أسلوب الإنحدار البسيط والمتعدد لاختبار فرضيات الدراسة وتوصلت الدراسة إلى نتائج أهمها وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين الرفع المالي ومعدَّلات

العائـد المختلفة، ووجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين الرفع التشغيلي ومعدَّلات العائد، ووجـود علاقـة ذات دلالـة إحصائية بـين معدَّل دوران الأصول ونـصيب الـسهم مـن الأرباح، ووجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين سيولة الشركات ومعدَّلات العائد على حقوق الملكية والعائد على الإستثمار.

وفي ضوء النتائج التي توصلت إليها الدراسة تم التوصية بأن تعمل الشركات علـى زيـادة كفاءتها التـشغيلية مـن خـلال إستخدام معدَّلات أقل مـن الرفـع التـشغيلي والـتخلص مـن بعض أعبـاء المـصاريف التشغيلية المتضخمة، والتقليل من إستخدامها للرفـع المـالي والـذي يشكل أعبـاء عليهـا.

دراسة الشواورة، (2012) والتي تناولت بعض المؤشرات المالية وتم دراسة دورها في تقييم أداء شركة مناجم الفوسفات الأردنية للأعوام 2005-2007 والتنبؤ بما سوف يكـون عليـه فـي المستقبل. وتم إستخدام عدة مجموعات من المؤشرات المالية من أهمها مجموعة مؤشرات السيولة ومنها نسبة التداول ومجموعة مؤشرات التشغيل مثل معدَّل دوران الأصول ومعدَّل دوران الذمم المدينة ومجموعة مؤشرات المديونية ومنها نسبة الديون إلى حقوق الملكية والمجموعة الاخيرة وهي مؤشرات الربح وأبرزها نسبة اجمالي ربح العمليات.

وتوصلت الدراسة إلى نتائج اهمها أنه يمكن الإعتماد على المؤشرات المالية لتقييم الأداء المـالي لـشركة منـاجم الفوسفات الأردنية، على أن تتم قراءة وتفسير نتائجها في سياق الفهـم الـشامل والعميـق للظـروف والعوامل الموضوعية المحيطة، حيث أشارت نتائج التحليل المالي بإستخدام المؤشرات المالية إلى أن مستوى الأداء المالي للشركة يسير ظاهرياً بالإتجاه الإيجابي إلا أنه وبعد أن تم قراءتها وتفسيرها في ظل مجموعة من المتغيرات الزمانية والمكانية (الداخلية والخارجية)، تبين بأنه يسير جوهرياً بالإتجاه السلبي، الأمر الذي ترتب عليه وضع بعض التوصيات ومن أهمها التأكيد على ضرورة تفسير نتائج التحليل المالي بإستخدام المؤشرات المالية بشكل شمولي وفي ظل فهم عميق لواقع وطبيعة عمل الشركة والبعد عن الإحتفاظ بمستوى من السيولة يقل أو يزيد كثيراً عن الحاجة اللازمة لمواجهة الإلتزامات قصيرة الاجل، وضرورة الإستخدام الأمثل للرافعة المالية، التي من شأنها (إذا تم الأخذ بها من قبل القائمين على إدارة الشركة) أن تؤدي إلى المزيد من الإعتماد علـى الـذات وبالتالي عدم الإتكال كلياً على العوامل الخارجية والتي قد تنقلب في أي وقت رأساً على عقب، لاسيما وأنها جميعا تقع خارج نطاق سيطرة الإدارة.

دراسة النجار (2013) والتي قامت بدراسة مدى تأثير الرفع المالي على الأداء المالي للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين، وذلك من خلال اختبار أثر نسبة الديون إلى حقوق الملكية (الرافعة المالية) على الأداء المالي لشركات عينة الدراسة، وتم قياس الأداء المالي وفقا لمقاييس الأداء المحاسبية التقليدية والمتمثلة في العائد على الأصول (ROA)، والعائد على حقوق الملكية (ROE) والعائد على المبيعات (ROS) ونمو المبيعات، والقيمة السوقية للشركة التي تم احتسابها وفقاً لنموذج Tobin's q.

تمثل مجتمع الدراسة بالشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين، حيث تم اختيار عينة مكونة من عشرين شركة بعد تحقيقها لشروط معينة خلال فترة الدراسة (2004-2011) وتم إستخدام نماذج الإنحدار لتحليل البيانات واختبار الفرضيات. وتوصلت الدراسة إلى وجود أثر سلبِّي للرفع المالي على مقاييس الأداء المحاسبية المتمثلة بالمقايس التالية: العائد على الأصول (ROA) ، العائد على حقوق الملكية (ROE)، والعائد على المبيعات (ROS) ، ومعدَّل نمو المبيعات وأن هذا الأثر يمتد لعدة سنوات لاحقة. وأن هناك أثراً سلبياً للرفع المالي على القيمة السوقية للشركة حسب نموذج Tobin's q ويمتد هذا الأثر لعدة سنوات لاحقة.

وبناء على ذلك أوصت الدراسة بأن تقوم إدارات الشركات المساهمة العامة الفلسطينية بدراسة وتقييم مالي للهيكل التمويلي بهدف الوصول إلى أفضل نسبة مثلى للرفع المالي ضمن الهيكل التمويلي وذلك لضمان التأثير الإيجابي للرفع المالي على الأداء المالي والقيمة السوقيَّة لهذه الشركات، كما أوصت بإقرار قوانين اقتصادية تتيح المجال للشركات المساهمة العامة في فلسطين إستخدام قرض السندات وأدوات مالية أخرى تتيح المجال لبدائل متعددة أمام هذه الشركات أثناء إستخدام الرفع المالي في التمويل.

دراسة عبد الجليل (2014) وقد تناولت هذه الدراسة أثر هيكل رأس المال على الأداء في الشركات الصِناعيَّة المساهمة العامة الأردنية المُدرجة في سوق عمّان المالي للفترة ما بين 2008 إلى 2012. حيث إستخدمت الدراسة تحليل الإنحدار المتعدد لبيان أثر نسبة المديونية، ونسبة الديون إلى حقوق الملكية، ونسبة التغير السنوي في الأصول، ومعدَّل دوران الأصول، على كل من العائد على الإستثمار والعائد على حقوق الملكية.

إستخدمت الدراسة الإنحدار ومعامل الإرتباط لقياس العلاقة بين متغيرات الدراسة. حيث أظهرت نتائج تحليل معامل الإنحدار المتعدد لبيانات الدراسة ما يلي: وجود أثر عكسي ذو دلالة إحصائية لنسبة الديون إلى

حقوق الملكية على العائد على حقوق الملكية، ولم يظهر تحليل معامل الإنحدار أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة المديونية على العائد على حقوق الملكية. كما توصلت الدراسة إلى وجود أثر طردي ذو دلالة إحصائية لمعدّل دوران الأصول على العائد على حقوق الملكية. ومن أهم توصيات الدراسة زيادة التركيز على دراسة أسباب تدني أداء المنشآت وخاصة عوامل هيكل رأس المال.

الدِّراسات باللغة الأجنبية

دراسة (2008) ,Liargovas & Skandalis والتي هدفت إلى تنفيذ إطار تحليلي تجريبي شامل للأداء المالي لدى الشركات الصِناعيَّة اليونانية خلال الفترة 1997-2004. وقد تناولت هذه الدراسة تأثير المحددات الرئيسية للأداء المالي للشركات، والمتمثل بالعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية، وقد ميزت الدراسة بين العوامل المالية وغير المالية المؤثرة على أداء الشركات.

أظهرت نتائج الدراسة أن الرافعة المالية، ونشاط التصدير، وموقع الشركة، والحجم و كفاءة الإدارة تؤثر تأثيراً كبيراً على أداء الشركات في اليونان. وأشارت النتائج إلى أن الشركات الأكثر ربحيِّة في اليونان هي الشركات الجديدة، والكبيرة والمصدرة والتي تمتلك فريقاً إدارياً مميزاً وكفؤ، والتي لها نسبة ديون مثالية وتستخدم سيولتها الخاصة لتمويل استثماراتها. أوصت الدراسة على رفع كفاءة متخذي القرار في الشركات والمحافظة على نسبة رفع مالي مثالي، والعمل على زيادة نسبة السيولة بحيث تكون الشركة قادرة على سداد التزاماتها قصيرة الاجل.

دراسة (2008) ,Lee وقد هدفت الدراسة إلى بيان تأثير هيكل ملكية الأسهم على الأداء المالي في الشركات الكورية الجنوبية. وركّزت الدراسة على بعدين لهيكل الملكية هما: تركيز الملكية (أي توزيع الأسهم المملوكة من قبل غالبية المساهمين) وهويّة المساهمين (ملكية خاصة وأجانب ومستثمرين من المؤسسات) وغطّت الدراسة الفترة ما بين عام 2000 إلى عام 2006.

أظهرت نتائج الدراسة أن أداء الشركات المحاسبي المقاس من خلال معدّل العائد على الأصول تحسن عموما مع زيادة تركيز الملكية، لكن آثار الملكية الأجنبية والملكية المؤسسية كانت ضئيلة. كما وجدت الدراسة أن هناك علاقة بين تركيز الملكية وأداء الشركات في المستويات المتوسطة لتركيز الملكية. كما أظهرت النتائج أهمية ودور هيكل الملكية في أداء الشركات. قدّمت الدراسة توصيات لصانعي السياسات

المهتمين في تحسين أنظمة حوكمة الشركات في الاقتصادات الناشئة مثل كوريا الجنوبية مثل زيادة تركيز الملكية.

دراسة (Safarova, (2010 والتي هدفت إلى اختبار محددات أداء الشركات المدرجة في السوق المالي في نيوزيلندا خلال الفترة من 1996-2007 وهي الفترة التي حدث خلالها ركود. استخدمت الدراسة عدد من متغيرات الأداء منها العائد على الأصول (ROA)، والربح الاقتصادي (EP) وقيمة الشركة من خلال مقياس Tobin's Q وتم ربط الأداء مع خصائص الشركة لبيان العوامل التي قد تؤثر على أداء الشركة. اعتمدت الدراسة على نموذج الإنحدار لفحص أثر العوامل الرئيسية على الأداء المالي للشركات عينة الدراسة. تبين من نتائج الدراسة أنّ هناك علاقة مهمة احصائيا للعوامل التالية مع الأداء التشغيلي لشركات عينة الدراسة: الأصول غير الملموسة، حوكمة الشركات، والنقد في الصندوق، والرافعة المالية، ومخاطر الشركة، والحجم. أوصت الدراسة بالاهتمام بحجم الشركة كونة متغير هام في التأثير على الأداء.

دراسة (Burja, (2011 هدفت هذه الدراسة إلى التحقق من النتائج الإقتصادية التي من شأنها زيادة القدرة التنافسية للشركات وإرضاء مصالح المساهمين للشركات الصِناعيَّة الكيماوية الرومانية للفترة ما بين 1999-2009. حيث قدمت هذه الدراسة بعض نماذج تحليل أداء الشركات والتي تم من خلالها تسليط الضوء على العوامل المؤثرة في الأداء المالي، واستندت هذه الدراسة على نماذج تحليل الإنحدار، للحصول على نتائج تؤكد العلاقة القوية بين ربحية الشركة التي تم تحليلها عن طريق العائد على الأصول وإدارة الموارد المتاحة. أظهرت نتائج الدراسة وجود علاقة قوية بين الأداء المالي وكيفية إدارة الموارد المتاحة. فبالنسبة للأداء المالي، فقد تم التوصل من خلال مؤشر العائد على الأصول وجود بعض العوامل التي تؤثر على الأداء ويمكن لتحليلها أن يسهم في زيادة أو تخفيض ربحية الشركة، ومنها: كفاءة المخزون، ومستوى الديون، ونسبة الرافعة المالية.

ومن خلال النتائج أوصت الدراسة إلى التنظيم السليم لأنشطة التشغيل في كفاءة إستخدام الأصول المتداولة، والتي عادة ما تحتل أعلى حصة من إجمالي الأصول كما بينت نتائج الدراسة أن كفاءة استخدام الأصول المتداولة تزيد عند دوران العناصر المكونة (المخزون والذمم المدينة) بالمقابل ستكون النتيجة الإجمالية تحقيق ربحية أعلى، حيث أن استخدام مصادر مختلفة لتمويل الأنشطة وزيادة الديون إلى مستوى معين

بحيث لا يؤثر على الاستقلال المالي للشركة، تؤدي إلى زيادة قدرة الأصول على توليد الأرباح، حيث أوصت الدراسة على تبني الإستراتيجيات المناسبة التي قد تعمل على تحسين الأداء والوصول إلى أفضل مستوى ربحية.

دراسة (Yassin, (2012 هدفت هذه الدراسة إلى التَّعرف على العوامل التي تؤثر على الأداء المالي لشركات التأمين الأردنية والمتمثل بالعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية. حيث تكوّن مجتمع الدراسة من جميع شركات التأمين المدرجة في بورصة عمّان خلال الفترة (2002-2007) والتي تشمل (25) شركة تأمين، تم تحليل البيانات التي تم جمعها من خلال إستخدام عدد من الأساليب الإحصائية الأساسية مثل (T-TEST) والإنحدار المتعدد. أظهرت النتائج أن المتغيرات التالية (نسبة الرافعة المالية والسيولة والحجم ومؤشر الكفاءة الإدارية) لها تأثير إحصائي إيجابي على الأداء المالي لشركات التأمين الأردنية. أوصت الباحثة بأن زيادة أصول الشركة سوف يؤدي إلى رفع مستوى الأداء المالي بشكل جيد وهناك حاجة كبيرة لوجود موظفين مؤهلين تأهيلاً عالياً في الإدارة العليا في شركات التأمين.

دراسة (Nirajini and Priya, (2013 هدفت الدراسة إلى تحليل هيكل رأس المال والأداء المالي خلال الفترة من 2006 إلى 2010 للشركات المدرجة في سوق التداول في سيرلانكا، ولغرض هذه الدراسة، تم استخراج البيانات من التقارير السنوية لشركات العينة. تم إستخدام نموذج تحليل الإنحدار المتعدد ومعامل الإرتباط في التحليل الإحصائي. كشفت نتائج الدراسة وجود علاقة إيجابية بين هيكل رأس المال والأداء المالي. حيث أظهر هيكل رأس المال تأثيراً ملحوظاً على الأداء المالي للشركة، وأشارت الدراسة إلى أن نسبة الديون إلى الأصول، ونسبة الديون إلى حقوق المساهمين والديون طويلة الأجل ترتبط مع هامش الربح الإجمالي (GPM)، ومع صافي هامش الربح (NPM)، ومع العائد على رأس المال العامل (ROCE)، والعائد على الأصول (ROA) والعائد على حقوق الملكية (ROE) كمقاييس للأداء المالي وذلك على مستوى أهمية من 0.05 و 0.1. أوصت الدراسة بأنه يجب على كل شركة أن تعمل على رفع مستوى جودة قرار هيكل رأس المال لرفع مستوى الربحية والإستمرارية والنجاح.

دراسة (Mou xu, (2013 هدفت هذه الدراسة إلى التَّعرف على تأثيرات العوامل المالية التالية: السيولة مقاسة بنسبة التداول، وكفاءة استغلال الأصول مقاساً بمعدَّل دوران الأصول، والرافعة المالية وحجم الشركة على الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة شانغهاى (SSE 50) بإستثناء الشركات المالية. وتم قياس الأداء المالي من خلال العائد على الأصول (ROA) والعائد على حقوق المساهمين (ROE)، وغطت الدراسة 28 شركة مدرجة في بورصة شنغهاي كعينة. استخدمت الدراسة بيانات سنوية من القوائم المالية للفترة الممتدة من 2008 وحتى 2012. وتم استخدام الإنحدار المتعدد لتحليل البيانات، وأظهرت نتائج الدراسة أن معدَّل دوران الأصول والرافعه المالية هي من العوامل التي تؤثر على الأداء المالي لشركات عينة الدراسة (العائد على الأصول (ROA) والعائد على حقوق المساهمين (ROE)) حيث كانت ذات دلائل إحصائية هامة موجبة بالنسبة لمعدَّل دوران الأصول وعكسية للرافعه المالية.

أوصت الدراسة على العمل على رفع نسبة معدَّل العائد على الأصول لما له من أثر ايجابي على ربحية وأداء الشركات، وفي الوقت نفسه العمل على التقليل من الإعتماد على التمويل الخارجي لما له من مخاطر على المدى البعيد.

دراسة (Pugna and Boldeanu, (2014 قامت هذه الدراسة بمراجعة للوضع الحالي لصناعة الادوية بشكل عام، وكان التركيز الأكبر على سوق صناعة الأدوية في الإتحاد الأوروبي والسوق الرومانية لـ 23 شركة للفترة ما بين 2010 إلى 2012، وكان الهدف الرئيسي لهذه الدراسة تحديد العوامل التي تؤثر على الأداء المالي (المتمثل بالعائد على حقوق الملكية (ROE)) لتحديد نقاط القوة والضعف للعدد من الشركات في قطاع الأدوية من اجل انشاء نموذج اقتصادي معين لها.

وركزت النتائج على التنبؤ بنسبة العائد على حقوق الملكية (ROE) كمقياس رئيسي للأداء المالي وعلى تأثير العوامل مثل عوامل النمو والسيولة والمخاطر والحجم والتي تسهم في تغيرها والتأثير عليه. أما أهم النتائج فكانت وجود أثر ذات دلالة إحصائية بين العائد على حقوق الملكية وبين هامش الربح والعائد على الاسهم بينما لم يكن هناك أثر ذو دلالة إحصائية لباقي العوامل ومنها معدَّل التداول، وأوصت الدراسة على رفع مستوى كفاءة الشركات وادائها المالي.

6-2 ما يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة

تتميز الدراسة الحالية في أنها تناولت عوامل قد يكون لها تأثيرعلى أداء الشركات الصِناعيَّة المساهمة العامة الأردنية المُدرجة في سوق عمّان المالي لم تتناولها الدراسات السابقة مثل (معدَّل إنتاجية العامل، ونسبة مصاريف البيع والتسويق إلى المبيعات)، إضافةً إلى العوامل التي تم تغطيتها في دراسات سابقة (الرافعه المالية، ونسبة السيوله، ومعدل دوران الأصول، ومعدل دوران الذمم المدينه، وعمر الشركة، وحجم الشركة)، وتميزت الدراسة ايضاً بإجرائها على مجتمع لم يجرى عليه مثل هذا الموضوع من قبل.

الفصل الثالث

منهجية الدراسة

1-3 المقدمة

2-3 مجتمع الدراسة وعينتها

3-3 متغيرات الدراسة

4-3 نموذج الدراسة

5-3 الأساليب الإحصائية المستخدمة

6-3 مصادر جمع البيانات

الفصل الثالث

منهجية الدراسة

3-1 المقدمة

سيتم في هذا الفصل عرض لمجتمع وعينة الدراسة والمتغيرات المستخدمة في الدراسة وكيفية قياس هذه المتغيرات، كما يتضمن الفصل نموذج الدراسة والأساليب الإحصائية التي تم استخدامها لتحليل بيانات الدراسة ومصادر الحصول على البيانات المستخدمة لأغراض الدراسة.

3-2 مجتمع الدراسة وعينتها

يتكون مجتمع الدراسة من جميع الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية المدرجة في سوق عمّان المالي والبالغ عددها 74 شركة. أما عينة الدراسة فتتضمن جميع الشركات الصِناعيَّة المدرجة في سوق عمّان المالي والتي تتوفر لها البيانات المالية اللازمة للبحث خلال فترة الدراسة 2007 - 2013 والتي بلغ عددها 64 شركة، وقد تم استبعاد 10 شركات لعدم توفر القوائم المالية اللازمة لها أو لحداثة الشركة نسبتاً الى فترة الدراسة .

3-3 متغيرات الدراسة

- **المتغير التابع:**

يمثل الأداء المالي المتغير التابع في هذه الدراسة والذي يسعى الباحث إلى التَّعرف على أهم العوامل المالية التي تؤثر على الأداء المالي للشركات الصِناعيَّة المساهمة الأردنية، وقد تم قياس الأداء المالي من خلال معدَّل العائد على حقوق الملكية (ROE) وحسب المعادلة التالية:

صافي الدخل / متوسط حقوق الملكية

- **المتغيرات المستقلة:**

في سبيل التَّعرف على المتغيرات والمؤشرات المالية التي يمكن أن يكون لها أثر على الأداء المالي لشركات عينة الدراسة، تم استخدام المتغيرات التالية:

1. **نسبة الديون إلى حقوق الملكية (الرافعة المالية):** تعرف الرافعة المالية بأنها درجة اعتماد الشركة في تمويل أصولها على مصادر التمويل الخارجية (سواء أكانت قروض أم سندات)، وعادة ما يكون للرافعة المالية أثر على العائد على حقوق الملكية حيث يكون الأثر إما إيجابي أو سلبي، وذلك بالاعتماد على معدَّل فائدة الإقتراض ومعدَّل العائد على الإستثمار الذي تحققه الشركة من إستثمار أموال الإقتراض، كما أنّ زيادة الرافعة المالية يؤدي إلى زيادة درجة المخاطرة التمويلية لدى الشركة المقترضة (الأغا، 2005).

وتم في الدراسة الحالية قياس الرافعة المالية من خلال المعادلة التالية:

مجموع الدِّيون / مجموع حقوق الملكية.

2. **معدَّل التداول (السيولة):** وتقيس قدرة الشركة على سداد ديونها في الأجل القصير. وتمَّ في الدراسة الحالية قياس معدَّل التداول من خلال المعادلة التالية:

الأصول المتداولة / الخصوم المتداولة

3. **معدَّل دوران الأصول:** والذي يظهر مدى كفاءة الشركة في استخدام أصولها لتوليد المبيعات أو الإيرادات، حيث تستخدم هذه النسبة لقياس حجم المبيعات التي تتولد عن كل دينار من قيمة الأصول. (الشيخ، 2008). وتم في الدراسة الحالية قياس معدَّل دوران الأصول من خلال المعادلة التالية:

صافي المبيعات/متوسط مجموع الأصول.

4. **معدَّل دوران الذمم المدينة**: والذي يظهر كفاءة وقدرة الشركة على تحصيل ذممها المدينة المتمثلة في الذمم المدينة وأوراق القبض التجارية، كما تقيس كفاءة إدارة الإئتمان ومدى فاعلية سياسة الإئتمان والتحصيل. وكلما زاد معدَّل دوران الذمم المدينة كلما كان ذلك مؤشراً جيداً (الطويل، 2008). وتم في الدراسة الحالية قياس معدَّل دوران الذمم المدينة من خلال المعادلة التالية:

صافي المبيعات / متوسط الذمم المدينة.

5. **عمر الشركة:** فقد أثبتت الدراسات السابقة أن لعمر الشركة تأثير على أدائها، حيث أن الشركات الأكثر عمراً (الأقدم) تعتبر أكثر خبرة واستفادة في تحسين الأداء، إلا أنها بالمقابل قد تعتبر أكثر جموداً للتغيرات التي تطرأ على بيئة المنظمة. أما الشركات الجديدة فتعتبر أكثر مرونةً وتحاول أن تأخذ حصة سوقية لها ومنافسة الشركات القديمة على الرغم من ضعف إسمها التجاري وسمعتها (المجالي،2012). وسيتم قياس هذا المتغير من خلال الفترة الزمنية من تاريخ تأسيس الشركة ولغاية سنة الدراسة.

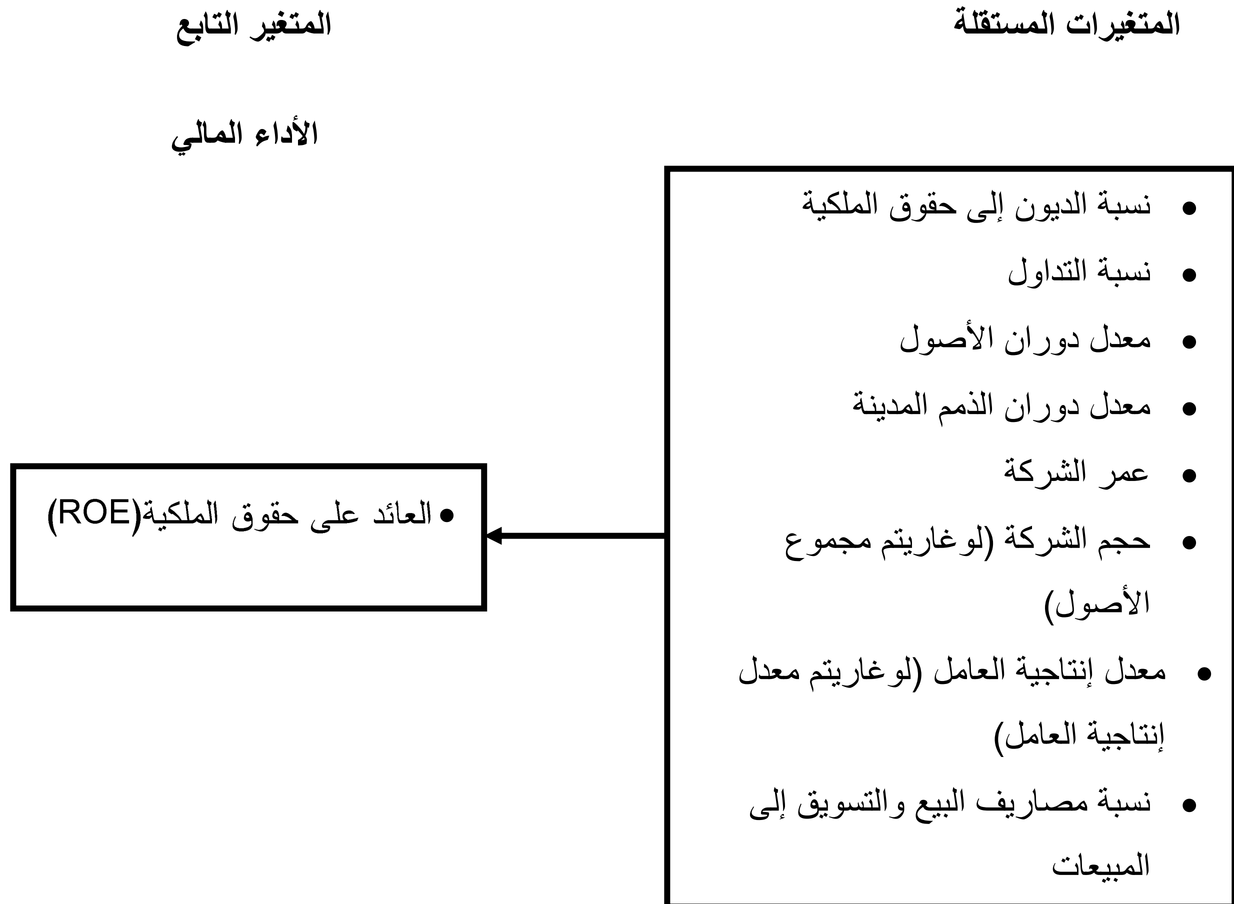
6. **حجم الشركة (لوغاريتم مجموع الأصول):** ويقصد به تصنيف الشركات قيد البحث إلى شركات صغيرة الحجم وشركات كبيرة الحجم، حيث يوجد عدة مقاييس لقياس حجم الشركة منها: (إجمالي الأصول، القيمة الدفترية للشركة، القيمة السوقية للشركة،إجمالي المبيعات، عدد العاملين) وقد تم اعتماد إجمالي الأصول كمقياس لحجم الشركة في هذه الدراسة.

7. **معدَّل إنتاجية العامل (لوغاريتم معدَّل إنتاجية العامل):** هي نسبة تقيس كفاءة الموظفين في الشركة، ويتم احتسابه بقسمة صافي المبيعات للسنة المالية على عدد العاملين خلال نفس السنة (أبو نصار، 2011).

8. **نسبة مصاريف البيع والتسويق إلى المبيعات:** تعتبر مصاريف البيع والتسويق جزء من مصاريف التشغيل وتشمل نفقات عمولات المبيعات، والإعلانات، والمواد الترويجية الموزعة، استئجار صالة عرض البيع والإيجار وتم احتسابها بقسمة مصاريف البيع والتوزيع على المبيعات.

3-4 نموذج الدراسة*

يوضح الشكل رقم (3) نموذج الدراسة والذي يظهر العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة.



*نموذج الدراسة من إعداد الباحث

وسيتم فحص نموذج الدراسة أعلاه من خلال النماذج الفرعية التالية والتي تظهر أثر كل متغير مستقل على المتغير التابع والمتمثل في العائد على حقوق الملكية:

- **النموذج الأول:** والذي يختبر أثر نسبة الديون إلى حقوق الملكية على العائد على حقوق الملكية (ROE).

$$ROE = \alpha + \beta 1\ (Debt/Equity) + e$$

- **النموذج الثاني:** والذي يختبر أثر نسبة التداول على العائد على حقوق الملكية (ROE).

$$ROE = \alpha + \beta 1\ (Liquidity) + e$$

- **النموذج الثالث:** والذي يختبر أثر معدّل دوران الأصول على العائد على حقوق الملكية (ROE).

$ROE = \alpha + \beta 1$ *(Asset Turnover)* $+ e$

- **النموذج الرابع:** والذي يختبر أثر معدَّل دوران الذمم المدينة على العائد على حقوق الملكية (ROE).

$ROE = \alpha + \beta 1$ *(Account Receivables Turnover)* $+ e$

- **النموذج الخامس:** والذي يختبر أثر عمر الشركة على العائد على حقوق الملكية (ROE).

$ROE = \alpha + \beta 1$ *(Age of company)* $+ e$

- **النموذج السادس:** والذي يختبر أثر حجم الشركة على العائد على حقوق الملكية (ROE).

$ROE = \alpha + \beta 1$ *(Size of company)* $+ e$

- **النموذج السابع:** والذي يختبر أثر معدل أنتاجية العامل على العائد على حقوق الملكية (ROE).

$ROE = \alpha + \beta 1$ *(Worker productivity)* $+ e$

النموذج الثامن: والذي يختبر أثر نسبة مصاريف البيع والتسويق إلى المبيعات على العائد على حقوق الملكية (ROE).

$ROE = \alpha + \beta 1$ *(Selling and Distribution expenses)* $+ e$

النموذج التاسع: يقوم على اختبار أثر كل من نسبة الديون إلى حقوق الملكية ونسبة التداول ومعدَّل دوران الأصول ومعدَّل دوران الذمم المدينة وعمر الشركة وحجم الشركة معدَّل إنتاجية العامل ونسبة مصاريف البيع والتسويق إلى المبيعات على العائد على حقوق الملكية (ROE).

$ROE = \alpha + \beta 1$ *(Debt/Equity)* $+ \beta 1$ *(Current Ratio)* $+ \beta 1$ *(Asset Turn over)* $+ \beta 1$ *(Account Receivable Turn over)* $+ \beta 1$ *(Age)* $+ \beta 1$ *(Size)* $+ \beta 1$ *(Worker Productivity)* $+ \beta 1$ *(Selling and Distribution expenses/sales)* $+ e$

3-5 الأساليب الإحصائية المستخدمة

- التحليل الوصفي ويشمل المتوسطات الحسابية والإنحراف المعياري وأعلى قيمة وأدنى قيمة لمتغيرات ومؤشرات الدراسة.
- أختبار بيرسون، وذلك لفحص الارتباط بين المتغير التابع (العائد على حقوق الملكية) والمتغيرات المستقلة.
- اختبار الإنحدار البسيط لاختبار العلاقة بين متغيرات الدراسة المستقلة (نسبة الديون إلى حقوق الملكية، نسبة التداول، معدَّل دوران الأصول، معدَّل دوران الذمم المدينة، عمر الشركة، حجم الشركة، معدَّل إنتاجية

العامل، نسبة مصاريف البيع والتسويق إلى المبيعات)، والأداء المالي للشركات الصِناعيَّة المدرجة في سوق عمّان المالي (العائد على حقوق الملكية).

- اختبار الانحدار المتعدد لاختبار أثر المتغيرات المستقلة مجتمعة على المتغير التابع (العائد على حقوق الملكية).

3-6 مصادر جمع البيانات

تم الإعتماد على المصادر الأولية في جمع البيانات حيث قام الباحث بجمع البيانات التي تحتاجها الدراسة عن طريق التقارير المالية المنشورة للشركات الصِناعيَّة المساهمة العامة المدرجة في سوق عمّان المالي على موقع هيئة الأوراق المالية عبر شبكة الإنترنت، وقد تم استخراج البيانات التي تحتاجها الدراسة ومن ثم تحليلها من خلال البرامج الإحصائية لاختبار صحة الفرضيات، وقد تم الاعتماد ايضا على المصادر الثانوية مثل الدراسات السابقة العوامل المتعلقة بالدراسة.

الفصل الرابع

التحليل الاحصائي واختبار الفرضيات

الفصل الرابع

التحليل الاحصائي واختبار الفرضيات

1-4 المقدمة

يستعرض هذا الفصل من الدراسة نتائج التحليل الإحصائي واختبار فرضيات الدراسة وذلك بإستخدام برنامج الحزمة الإحصائية للعلوم الإجتماعية (SPSS)، ويتضمن هذا الفصل مجموعة من المواضيع، يتناول الموضوع الاول عن التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة بإستخدام الوسط الحسابي والإنحراف المعياري وأعلى قيمة وأدنى قيمة، أما الموضوع الثاني فيغطي تحليل الإرتباط بين المتغيرات المستقلة والتابعة للتحقق من درجة الارتباط بينهما، أما الموضوع الثالث والاخير فيغطي نتائج اختبار نماذج الدراسة بإستخدام اختبار الإنحدار البسيط لاختبار أثر المتغيرات المستقلة على المتغير التابع في الدراسة.

2-4 الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة

يوضح الجدول رقم (1) النتائج المتعلقة بالإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة للشركات الصِناعيَّة عينة الدراسة بإستخدام الوسط الحسابي والإنحراف المعياري وأعلى قيمة وأقل لقيمة لكل متغير وذلك للتعرف على المؤشرات العامة للمتغيرات المستقلة والتابعة التي تناولتها الدراسة.

من خلال النتائج الموضحة في الجدول التالي رقم (1) والمتعلقة بالإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة وبما يخص المتغير التابع نجد أن الوسط الحسابي للعائد على حقوق الملكية (0.18%) وهو متدني جداً مما يعكس ضعف الأداء المالي للشركات الصِناعيَّة الأردنية، وانحرافه المعياري (12.41%)، وهذا مؤشر على التفاوت بين عائد شركات الدراسة، ويرجع هذ الفرق الكبير إلى أن هنالك بعض من هذه الشركات حققت خسائر مالية عالية وبعضها الاخر حقق أرباح مرتفعة كما يظهر من قيمة أعلى وأدنى عائد على حقوق الملكية، حيث ان أدنى قيمة بلغت (-53.50%) وأعلى قيمة له كانت (37.10%).

جدول (1) الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة				
المتغير التابع	الوسط الحسابي	الإنحراف المعياري	أعلى قيمة	أدنى قيمة
العائد على حقوق الملكية	%0.18	%12.41	%37.10	%-53.50
المتغيرات المستقلة				
نسبة الديون إلى حقوق الملكية	%74.97	%83.00	%508.20	%0.40
نسبة التداول	%313.46	%331.91	%2306.10	%17.40
معدَّل دوران الأصول	0.60	0.33	2.08	0.01
معدَّل دوران الذمم المدينة	6.026	4.551	40.946	0.021
عمر الشركة (بالسنوات)	24.220	14.747	60	1
حجم الشركة (اللوغاريتم الطبيعي لمجموع الأصول)	7.241	0.555	8.998	5.98
معدَّل إنتاجية العامل (اللوغاريتم الطبيعي)	4.815	0.490	6.823	2.496
نسبة مصاريف البيع والتسويق إلى المبيعات	%15.72	%66.88	%964.00	%0.20

من خلال النتائج الموضحة في الجدول السابق والمتعلقة بالإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة وبما يخص المتغير التابع نجد أن الوسط الحسابي للعائد على حقوق الملكية (0.18%) وهو متدني جداً مما يعكس ضعف الأداء المالي للشركات الصِناعيَّة الأردنية، وانحرافه المعياري (12.41%)، وهذا مؤشر على التفاوت بين عائد شركات الدراسة، ويرجع هذ الفرق الكبير إلى أن هنالك بعض من هذه الشركات حققت خسائر مالية عالية وبعضها الاخر حقق أرباح مرتفعة كما يظهر من قيمة أعلى وأدنى عائد على حقوق الملكية، حيث ان أدنى قيمة بلغت (-53.50%) وأعلى قيمة له كانت (37.10%).

أما بالنسبة للمتغيرات المستقلة وبما يتعلق بنسبة الديون إلى حقوق الملكية نجد أن المتوسط الحسابي لها (74.97%) وهذا يدل على أن شركات عينة الدراسة تعتمد في تمويل أصولها على المصادر الخارجية مثل القروض (طويله او قصيره الأجل) وبما متوسطة 74%، و نجد من خلال الإنحراف المعياري والذي كانت قيمتة (83.00%) إلى وجود تفاوت بين شركات عينة الدراسة في الإعتماد على التمويل الخارجي. وبما

يتعلق بنسبة التداول فيلاحظ أن المتوسط الحسابي لها (313.46%) وهذا يدل على أن أغلب الشركات الصِناعيَّة قادرة على سداد التزاماتها المتداولة من أصولها المتداولة وقد بلغ الإنحراف المعياري (331.91%) ويرجع التباين في هذه النسبة لإختلاف نسب النمو بالسيولة والأرصدة المملوكة لدى الشركات حيث بلغت أعلى قيمة (2306.10%) وأدنى قيمه (17.40%).

أما المتوسط الحسابي لمعدَّل دوران الأصول فقد بلغ (0.60) والذي يشير إلى أن معدَّل المبيعات من كل دينار مستثمر في الأصول يبلغ (0.60) وهو منخفض إلى حد بعيد، وكان الإنحراف المعياري (0.33) والسبب وراء تدني هذه القيمة هو عدم وجود مبيعات لبعض الشركات الصِناعيَّة في سنوات معينة مما يدل على وجود تباين في كفاءة الشركات في استخدام أصولها لتوليد المبيعات. أما فيما يتعلق بمعدَّل دوران الذمم المدينة فقد بلغ المتوسط السنوي لعدد مرات تحصيل الأرصدة المدينة للشركات الصِناعيَّة (6.026) والإنحراف المعياري (4.551) في حين أن أكبر قيمة كانت (40.946) وأقل قيمة (0.021) مما يدل على وجود اختلاف في السياسات الائتمانية لدى شركات عينة الدراسة. ويتضح من الجدول أيضاً أن أعمار الشركات كانت متفاوتة بعض الشيء حيث كانت تتراوح بين (1-60) وكان المتوسط الحسابي لأعمارها هو (24) سنة، لذلك كان الإنحراف المعياري لها عالي بعض الشيء بمقدار (14.747) مما يدل على وجود تفاوت ولكن ليس بشكل كبير في أعمار الشركات الصِناعيَّة خلال فترة الدراسة.

أما فيما يتعلق بحجم الشركات الصِناعيَّة عينة الدراسة فقد كان الوسط الحسابي (7.241) وذلك بالإعتماد على لوغاريتم اجمالي الأصول في تلك الشركات وكان الإنحراف المعياري لها متدني وبقيمة (0.555) وهذا يدل على التناسق بين حجم الشركات في عينة الدراسة. أما فيما يتعلق بلوغاريتم معدَّل إنتاجية العامل فقد تبين أن متوسط إنتاجية العامل في الشركات الصِناعيَّة التي غطتها الدراسة وخلال فترة الدراسة هي (4.815) وتراوحت القيم ما بين (2.5-6.8) تقريباً وكان الانحراف المعياري لها (0.49) وهو منخفض نسبيا ويدل على عدم وجود تباين في كفاءة العاملين في الشركات عينة الدراسة في تلك الفترة. أما فيما يتعلق بمعدَّل مصاريف البيع والتسويق إلى المبيعات فقد بلغ المتوسط الحسابي له (15.72%) وكان الإنحراف المعياري (66.88%) مما يدل على أن مصاريف البيع والتسويق تشكل لدى معظم الشركات الصِناعيَّة ما يعادل (15.72%) من مبيعاتها وهذا دليل على اهتمام الشركات الصِناعيَّة الأردنية بالنشاط التسويقي والبيعي.

3-4 نتائج اختبار فرضيات الدراسة

تضمنت الدراسة ثماني فرضيات رئيسية لاختبار مدى وجود علاقة إحصائية بين المتغيرات المستقلة التالية (نسبة الديون إلى حقوق الملكية ونسبة التداول ومعدَّل دوران الأصول ومعدَّل دوران الذمم المدينة وعمر الشركة وحجم الشركة ومعدَّل إنتاجية العامل ونسبة مصاريف البيع والتسويق إلى المبيعات) والمتغير التابع (العائد على حقوق الملكية).

وقد تم استخدام اختبارمعامل ارتباط بيرسون لاختبار فرضيات الدراسة، حيث يبين الجدول رقم (2) النتائج التي توصلت اليها الدراسة.

جدول رقم (2)
نتائج اختبار فرضيات الدراسة
العلاقة بين الأداء المالي (العائد على حقوق الملكية) والعوامل المستقلة

اسم المتغير المستقل	درجةالارتباط	مستوى المعنوية Sig	عدد المشاهدات
نسبة الديون إلى حقوق الملكية	- 0.150 **	0.001	448
نسبة التداول	0.045	0.336	448
معدَّل دوران الأصول	0.222 **	0.000	448
معدَّل دوران الذمم المدينة	0.170 **	0.000	448
عمر الشركة (بالسنوات)	0.038	0.418	448
حجم الشركة (اللوغاريتم الطبيعي لمجموع الأصول)	0.201 **	0.000	448
معدَّل إنتاجية العامل (اللوغاريتم الطبيعي)	0.287 **	0.000	448
نسبة مصاريف البيع والتسويق إلى المبيعات	- 0.079	0.092	448

Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed) **

Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed) *

توضح النتائج المعروضة في جدول (2) لاختبار الإرتباط أن كل من نسبة التداول وعمر الشركة ونسبة مصاريف البيع والتسويق إلى المبيعات ليس لها ارتباطات ذات دلالة إحصائية مع المتغير التابع (العائد على حقوق الملكية). من جهة أخرى نلاحظ وجود أثر مهم احصائياً بين المتغير التابع (العائد على حقوق الملكية) والمتغيرات المستقلة التالية: نسبة الديون إلى حقوق الملكية ومعدَّل دوران الأصول ومعدَّل دوران الذمم المدينة وحجم الشركة ومعدَّل إنتاجية العامل.

كما يلاحظ من الجدول ومن خلال درجة الإرتباط أن العلاقة بين العائد على حقوق الملكية ومعدَّل إنتاجية العامل كانت تمثل أقوى ارتباط ضمن المتغيرات المستقلة الأخرى التي ناقشتها الدراسة، حيث كانت قيمة (r= 0.287) وهي علاقة طردية عالية بينهما، أي أنه كلما زادت إنتاجية العمال ارتفع العائد على حقوق الملكية. بينما كان معامل الارتباط بين المتغير التابع العائد على حقوق الملكية والمتغير المستقل (نسبة الديون إلى حقوق الملكية) علاقة سالبة (عكسية) حيث بلغت قيمة الارتباط بينهما (r= -.150) وهذا يدل على انه هناك ارتباط عكسي ما بين نسبة الديون إلى حقوق الملكية والعائد على حقوق الملكية، أي كلما ارتفعت نسبة المديونية قل العائد على حقوق الملكية. وقد يعود سبب العلاقة العكسية بين نسبة المديونية والعائد على حقوق الملكية إلى تدني نسبة العائد على حقوق الملكية والتي لم تصل إلى 1%، بينما فائدة الإقتراض لا تقل في الاحوال العادية عن 5%، أي أن الإقتراض من شانه أن يقلل من عائد المالكين. ويبين الجدول رقم (3) ملخص عن نتائج اختبار الفرضيات:

جدول (3)

ملخص نتائج اختبار الفرضيات

الفرضية	المتغيرات المستقلة	نتائج الفرضيات
H01	نسبة الديون إلى حقوق الملكية	رفض الفرضية العدمية
H02	نسبة التداول	قبول الفرضية العدمية
H03	معدَّل دوران الأصول	رفض الفرضية العدمية
H04	معدَّل دوران الذمم المدينة	رفض الفرضية العدمية
H05	عمر الشركة	قبول الفرضية العدمية
H06	حجم الشركة (لوغاريتم مجموع الأصول)	رفض الفرضية العدمية
H07	معدَّل إنتاجية العامل (لوغاريتم معدَّل إنتاجية العامل)	رفض الفرضية العدمية
H08	نسبة مصاريف البيع والتسويق إلى المبيعات	قبول الفرضية العدمية

4-4 مشكلة الارتباط العالي بين المتغيرات المستقلة

إنَّ وجود علاقة عالية بين المتغيرات المستقلة قد يؤثر على نتائج الإنحدار المتعدد ، وبالتالي فقبل إجراء الإنحدار المتعدد فقد تم إجراء اختبار Collinearity Statistics للتعرف على مدى وجود هذه المشكلة. حيث يكون هناك مشكلة ارتباط عالية بين المتغيرات المستقلة إذا كانت قيمة (VIF) Variance Inflation أكبر من (5) واذا كانت قيمة Tolerance أقل من (0.1)، ويعرض الجدول رقم (4) نتائج هذا الاختبار كالتالي:

جدول (4) اختبار مدى وجود ارتباط عالي بين المتغيرات المستقلة		
المتغيرات المستقلة	**VIF**	**Tolerance**
نسبة الديون إلى حقوق الملكية	1.205	.830
نسبة التداول	1.298	.770
معدَّل دوران الأصول	1.357	.737
معدَّل دوران الذمم المدينة	1.274	.785
عمر الشركة	1.104	.906
حجم الشركة (لوغاريتم مجموع الأصول)	1.357	.737
معدَّل إنتاجية العامل (لوغاريتم معدَّل إنتاجية العامل)	1.828	.547
معدَّل مصاريف البيع والتسويق إلى المبيعات	1.197	.835

من خلال النتائج المعروضة في جدول رقم (4) يتضح أن جميع قيم الـVIF لجميع المتغيرات المستقلة لم تتجاوز 2 كما أن قيمة Tolerance لجميع المتغيرات المستقلة كانت أكبر من 0.1 وهذا يدل على عدم وجود مشكلة الإرتباط العالي بين المتغيرات المستقلة والذي في حال وجوده يؤثر على نتائج تحليل الإنحدار المتعدد واختبار الفرضيات (Rogerson, 2001).

5-4 نتائج اختبار نماذج الدراسة

سوف نتطرق في هذا الجزء من الدراسة إلى تحليل الإنحدار البسيط حيث يعتبر هذا التحليل أداة إحصائية تقوم على بناء نموذج إحصائي لتقدير العلاقة الموجودة بين متغير كمي واحد وهو المتغير التابع (العائد على حقوق الملكية) ومتغير كمي آخر مستقل، وعن طريق معادلة احصائية يمكن استخدامها لتفسير وبيان نوع تلك العلاقة بين المتغيرين وتقدير أثر المتغير المستقل على المتغير التابع، وسيتم بيان تحليل الإنحدار الخطى لنماذج الدراسة كالتالي:-

تحليل الإنحدار الخطي للنموذج الأول

يقوم النموذج الأول على اختبار أثر نسبة الديون إلى حقوق الملكية على العائد على حقوق الملكية (ROE).

$ROE = \alpha + \beta 1\ (Debt/Equity) + e$

حيث تشير :

β:معامل الإختلاف لكل متغير.

ROE: العائد على حقوق الملكية

Debt/Equity: نسبة الديون إلى حقوق الملكية

e: مستوى الخطأ.

وقد تم اختبار النموذج الأول من خلال استخدام الإنحدار البسيط والذي ظهرت نتائجه كما هو موضح في الجدول رقم (5) أدناه.

الجدول رقم (5)
نتائج تحليل الإنحدار البسيط للنموذج الأول

Sig (p)	T value	Coefficient (β)	المتغيرات المستقلة
0.017	2.394	0.019	(Constant)
0.001	−3.227	−0.022	نسبة الديون إلى حقوق الملكية
Model Summary			
0.150 [a]			R
0.022			R square
0.020			Adjusted R square
10.414			F-value
0.001 [b]			Sig.

a. Dependent Variable: ***ROE***
[b]. Predictors: (Constant), **Debt/Equity *Ratio***

من الجدول رقم (5) يمكن ملاحظة أن قيمة معامل التحديد (Adjusted R Square= 0.020) وهذا يعني أن المتغير المستقل (نسبة الديون إلى حقوق الملكية) يفسر ما نسبته (0.020) من التغير في المتغير التابع (العائد على حقوق الملكية).

كما يلاحظ أن هنالك أثر ذا دلالة إحصائية للمتغير المستقل (نسبة الديون إلى حقوق الملكية) على المتغير التابع (العائد على حقوق الملكية)، حيث أن قيمة (F=10.414) وقيمة مستوى الثقة للنموذج كانت (Sig=0.001) وهي أقل من (0.05) وهذا يدل على أن النموذج مهم احصائياً في تفسير العائد على حقوق الملكية لشركات عينة الدراسة. ويتضح من خلال الجدول السابق رقم (5) أن المتغير المستقل (نسبة الديون إلى حقوق الملكية) تؤثر إحصائياً وبشكل سلبي (عكسي) على المتغير التابع (العائد على حقوق الملكية) حيث أن قيمة (sig=0.001) وقيمة (standardized Coefficients= - 0.022) . ومما سبق نقوم برفض الفرضية الصفرية و قبول الفرضية البديلة، وبمقارنة نتائج اختبار النموذج الاول نجد أن هذه النتيجة تتفق مع دراسة (Awunyo-Vitor and Badu, 2012) والتي أظهرت أن البنوك المدرجة في بورصة طهران ذات مستوى مديونية عالي ونسبة الرافعة المالية لديها مرتفع مما أثر عكسياً على أداء البنوك المالي.

تحليل الإنحدار الخطي للنموذج الثاني

يقوم النموذج الثاني على اختبار أثر نسبة التداول على العائد على حقوق الملكية (ROE).

$ROE = \alpha + \beta 1\ (Current\ Ratio) + e$

حيث تشير:

β:معامل الإختلاف لكل متغير.

***ROE*:** العائد على حقوق الملكية

***Current Ratio*:** نسبة التداول

e: مستوى الخطأ.

وقد تم اختبار النموذج الثاني من خلال استخدام الإنحدار البسيط والذي ظهرت نتائجه كما هو موضح في الجدول رقم (6) أدناه.

الجدول رقم (6)
نتائج تحليل الإنحدار البسيط للنموذج الثاني

المتغيرات المستقلة	Coefficient (β)	T value	Sig (p)
(Constant)	− 0.004	− 0.438	0.661
نسبة التداول	0.002	0.963	0.336

Model Summary	
R	0.045[a]
R square	0.002
Adjusted R square	0.000
F-value	0.927
Sig.	0.336[b]

a. Dependent Variable: ***ROE***

[b]. Predictors: (Constant), **Current Ratio**

من الجدول رقم (6) يمكن ملاحظة أن قيمة (F=0.927) وقيمة مستوى الثقة للنموذج كانت (Sig=0.336) وهي أكبر من (0.05) وهذا يعني أنه لا يوجد أثر للمتغير المستقل (نسبة التداول) على المتغير التابع (العائد على حقوق الملكية). وبناءًا عليه يتم قبول الفرضية الصفرية ورفض الفرضية البديلة. وهذه النتيجة تتفق مع دراسة (2009،ابو رحمة) والتي أظهرت عدم وجود علاقة ارتباط وتأثير بين السيولة المصرفية (التداول) ومعدّل العائد للمصارف التجارية الفلسطينية.

تحليل الإنحدار الخطي للنموذج الثالث

يقوم النموذج الثالث على اختبار أثر معدّل دوران الأصول على العائد على حقوق الملكية (ROE).

$ROE = \alpha + \beta 1\ (Asset\ Turn\ over) + e$

حيث تشير:

β:معامل الإختلاف لكل متغير.

ROE: العائد على حقوق الملكية

Asset Turn over: معدَّل دوران الأصول

e: مستوى الخطأ.

وقد تم اختبار النموذج الثالث من خلال استخدام الإنحدار البسيط والذي ظهرت نتائجه كما هو موضح في الجدول رقم (7) أدناه.

الجدول رقم (7) **نتائج تحليل الإنحدار البسيط للنموذج الثالث**			
المتغيرات المستقلة	Coefficient **(β)**	T value	Sig (p)
(Constant)	− 0.049	− 4.11	0.000
معدَّل دوران الأصول	0.084	4.852	0.000
Model Summary			
R	0.222[a]		
R square	0.049		
Adjusted R square	0.047		
F-value	23.544		
Sig.	0.000 [b]		
a. Dependent Variable: ***ROE*** [b]. Predictors: (Constant), **Asset Turn over**			

يلاحظ من الجدول رقم (7) أن قيمة معامل التحديد (Adjusted R Square= 0.047) وهذا يعني أن المتغير المستقل (معدَّل دوران الأصول) يفسر ما نسبته (0.047) من التغير في المتغير التابع (العائد على حقوق الملكية).

كما يلاحظ وجود أثر ذو دلالة إحصائية للمتغير المستقل (معدَّل دوران الأصول) على المتغير التابع (العائد على حقوق الملكية)، حيث بلغت قيمة (F=23.544) وقيمة مستوى الثقة للنموذج (Sig=0.000) وهي أقل من (0.05) وهذا يدل على ان النموذج مهم احصائياً في تفسير العائد على حقوق الملكية بمعنى أن

هنالك أثر ايجابي مهم احصائياً لمعدَّل دوران الأصول على العائد على حقوق الملكية وعليه يتم رفض الفرضية الصفرية وقبول الفرضية البديلة. وتتفق هذه النتيجة مع نتيجة دراسة (Muritala and Oguntade, 2013) والتي تمت على الشركات الصِناعيَّة في نيجيريا حيث أظهرت الدراسة وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين كل من معدَّل دوران الأصول والعائد على حقوق الملكية.

تحليل الإنحدار الخطي للنموذج الرابع

يقوم النموذج الرابع على اختبار أثر معدَّل دوران الذمم المدينة على العائد على حقوق الملكية (ROE).

ROE = α + β1 (Account Receivable Turn over) + e

حيث تشير:

β:معامل الإختلاف لكل متغير.

ROE: العائد على حقوق الملكية

Account Receivable Turn over: معدَّل دوران الذمم المدينة

e: مستوى الخطأ.

وقد تم اختبار النموذج الرابع من خلال استخدام الإنحدار البسيط والذي ظهرت نتائجه كما هو موضح في الجدول رقم (8) أدناه:

نلاحظ من الجدول رقم (8) أعلاه أن قيمة معامل التحديد (Adjusted R Square= 0.027)، وهذا يشير إلى أن ما نسبته (0.027) من التغير في المتغير التابع (العائد على حقوق الملكية) يعزى إلى تأثير المتغير المستقل (معدَّل دوران الذمم المدينة).

ويتضح من الجدول أدناه أن قيمة معامل التحديد (Adjusted R Square= 0.027)، وهذا يشير إلى أن ما نسبته (0.027) من التغير في المتغير التابع (العائد على حقوق الملكية) يعزى إلى تأثير المتغير المستقل (معدَّل دوران الذمم المدينة).

ونلاحظ وجود أثر ذو دلالة إحصائية للمتغير المستقل (معدَّل دوران الذمم المدينة) على المتغير التابع (العائد على حقوق الملكية)، حيث بلغت قيمة (F=13.527) وقيمة مستوى الثقة للنموذج كانت (Sig=0.000) وهي أقل من (0.05) وهذا يدل على أن هذا النموذج مهم احصائياً في تفسير العائد على حقوق الملكية

بمعنى أن هنالك أثر لمعدّل دوران الذمم المدينة على العائد على حقوق الملكية وعليه نقوم برفض الفرضية الصفرية و قبول الفرضية البديلة، وحسب علم الباحث، لا يوجد دراسات سابقة تناولت أثر دوران الذمم المدينة على الاداء المالي (العائد على حقوق الملكية).

الجدول رقم (8) **نتائج تحليل الإنحدار البسيط للنموذج الرابع**			
Sig (p)	T value	Coefficient **(β)**	المتغيرات المستقلة
0.006	− 2.749	− 0.026	(Constant)
0.000	3.678	0.005	معدّل دوران الذمم المدينة
Model Summary			
0.170^{a}			R
0.029			R square
0.027			Adjusted R square
13.527			F-value
0.000^{b}			Sig.
a. Dependent Variable: ***ROE***			
[b]. Predictors: (Constant), **Account Receivable Turn over**			

نلاحظ من الجدول رقم (8) أعلاه أن قيمة معامل التحديد (Adjusted R Square= 0.027)، وهذا يشير إلى أن ما نسبته (0.027) من التغير في المتغير التابع (العائد على حقوق الملكية) يعزى إلى تأثير المتغير المستقل (معدّل دوران الذمم المدينة).

ونلاحظ وجود أثر ذو دلالة إحصائية للمتغير المستقل (معدّل دوران الذمم المدينة) على المتغير التابع (العائد على حقوق الملكية)، حيث بلغت قيمة (F=13.527) وقيمة مستوى الثقة للنموذج كانت (Sig=0.000) وهي أقل من (0.05) وهذا يدل على أن هذا النموذج مهم احصائياً في تفسير العائد على حقوق الملكية بمعنى أن هنالك أثر لمعدّل دوران الذمم المدينة على العائد على حقوق الملكية وعليه نقوم برفض الفرضية الصفرية و قبول الفرضية البديلة، وحسب علم الباحث، لا يوجد دراسات سابقة تناولت أثر دوران الذمم المدينة على الاداء المالي (العائد على حقوق الملكية).

تحليل الإنحدار الخطي للنموذج الخامس

يقوم النموذج الخامس على اختبار أثر عمر الشركة على العائد على حقوق الملكية (ROE).

$$ROE = \alpha + \beta 1 (Age) + e$$

حيث تشير :

β:معامل الإختلاف لكل متغير.

ROE: العائد على حقوق الملكية

Age: عمر الشركة

e: مستوى الخطأ.

وقد تم اختبار النموذج الخامس من خلال استخدام الإنحدار البسيط والذي ظهرت نتائجه كما هو موضح في الجدول رقم (9) أدناه.

الجدول رقم (9)
نتائج تحليل الإنحدار البسيط للنموذج الخامس

المتغيرات المستقلة	Coefficient (β)	T value	Sig (p)
(Constant)	− 0.006	− 0.533	0.594
عمر الشركة	0.000	0.811	0.418
Model Summary			
R	0.038[a]		
R square	0.001		
Adjusted R square	0.001		
F-value	0.657		
Sig.	0.418[b]		

a. Dependent Variable: ***ROE***
[b]. Predictors: (Constant), **Age**

يتضح من الجدول رقم (9) أن قيمة (F=0.657) وقيمة مستوى الثقة للنموذج (Sig=0.418) وهي أكبر من (5%) وهذا يعني أنه لا يوجد تأثير للمتغير المستقل (عمر الشركة) على المتغير التابع (العائد على حقوق الملكية).ومن هنا فإننا نقوم بقبول الفرضية الصفرية ورفض الفرضية البديلة، علماً أن قيمة (sig=0.418) وهي أكبر من مستوى المعنوية (0.05)، وتتفق هذه النتيجة مع نتيجة دراسات سابقة تناولت هذا الموضوع مثل (Skandalis, 2008; Liargavas Kakani, 2006).

تحليل الإنحدار الخطي للنموذج السادس

يقوم النموذج السادس على اختبار أثر حجم الشركة (لوغاريتم مجموع الأصول) على العائد على حقوق الملكية (ROE).

$ROE = \alpha + \beta 1\ (Size) + e$

حيث تشير:

β:معامل الاختلاف لكل متغير.

ROE: العائد على حقوق الملكية

Size: حجم الشركة

e: مستوى الخطأ.

وقد تم اختبار النموذج السادس من خلال استخدام الإنحدار البسيط والذي ظهرت نتائجه كما هو موضح في الجدول رقم (10) أدناه.

من الجدول رقم (10) أدناه نلاحظ أن قيمة معامل التحديد (Adjusted R Square= 0.038) وهذا يشير إلى أن ما نسبته (0.038) من التغير في المتغير التابع (العائد على حقوق الملكية) يعزى إلى تأثير المتغير المستقل (حجم الشركة). ويتضح من خلال الجدول أن حجم الشركة يؤثر إحصائياً وبشكل إيجابي (طردي) على المتغير التابع (العائد على حقوق الملكية) حيث أن قيمة Sig=0.000 وقيمة standardized Coefficients= 0.201. وهذا يدل على ان هذا النموذج مهم احصائيا في تفسير العائد على حقوق الملكية وعليه نقوم برفض الفرضية الصفرية وقبول الفرضية البديلة.

الجدول رقم (10) نتائج تحليل الإنحدار البسيط للنموذج السادس			
Sig (p)	T value	Coefficient (β)	المتغيرات المستقلة
0.000	− 4.328	− 0.324	(Constant)
0.000	4.364	0.045	حجم الشركة
Model Summary			
0.201[a]			R
0.040			R square
0.038			Adjusted R square
19.047			F-value
0.000 [b]			Sig.
a. Dependent Variable: ***ROE*** [b]. Predictors: (Constant), **Size**			

أجمعت أغلب الدراسات السابقة على أن حجم الشركة (اللوغاريتم لمجموع الأصول) له تأثير على الأداء للشركات، فالشركات الكبيرة قد تولد أداءً متميزاً، لأنها الأكثر قدرة على استخدام وفورات الحجم، ولديها القدرة على تنظيم أنشطتها بكفاءة كبيرة (Majumdar, 1997) وفي السياق نفسه كتب (Mathur and Kegnon, 1998) بأن حجم الشركة من الممكن أن يكون له تأثير موجب على أداء الشركة، حيث تستطيع الشركات الكبيرة الحصول على صفقات أفضل سواء في سوق المال أو أسواق عناصر الإنتاج الأخرى. بينما يرى (Banz, 1981) بأن الحجم من الممكن أن يكون له تأثير سلبي على أداء الشركة، حيث ان نمو الحجم للشركة قد يؤدي إلى عدم القدرة على الحفاظ على الأداء المتميز للشركة. وتتفق هذه النتيجة مع نتيجة دراسات سابقة تناولت هذا الموضوع مثل (Skandalis, 2008; Liargavas Kakani, 2006)، حيث أوجدت هذه الدراسات ان الشركات كبيرة الحجم تكون ربحيتها أكبر كونها تمتلك موارد أكثر.

تحليل الإنحدار الخطي للنموذج السابع

يقوم النموذج السابع على اختبار أثر معدَّل إنتاجية العامل (لوغاريتم معدَّل إنتاجية العامل)على العائد على حقوق الملكية (ROE).

ROE = α + β1 (Worker Productivity) + e

حيث تشير:

β:معامل الاختلاف لكل متغير.

ROE: العائد على حقوق الملكية

Worker Productivity: معدَّل إنتاجية العامل (لوغاريتم معدَّل إنتاجية العامل)

e: مستوى الخطأ.

وقد تم اختبار النموذج الرابع من خلال استخدام الإنحدار البسيط والذي ظهرت نتائجه كما هو موضح في الجدول رقم (11) أدناه.

الجدول رقم (11)
نتائج تحليل الإنحدار البسيط للنموذج السابع

Sig (p)	T value	Coefficient (*β*)	المتغيرات المستقلة
0.000	− 6.315	− 0.349	(Constant)
0.000	6.380	0.073	معدَّل إنتاجية العامل

Model Summary	
0.287[a]	R
0.082	R square
0.080	Adjusted R square
40.704	F-value
0.000 [b]	Sig.

a. Dependent Variable: ***ROE***

[b]. Predictors: (Constant), **Worker Productivity**

نلاحظ من الجدول رقم (11) أعلاه أن قيمة معامل التحديد (Adjusted R Square= 0.080) وهذا يعني أن المتغير المستقل (لوغاريتم معدَّل إنتاجية العامل) يفسر ما نسبته (0.080) من التغير في المتغير التابع (العائد على حقوق الملكية)، كما أظهرت النتائج أن قيمة مستوى الثقة (Sig=0.000) وهي أقل من (0.05) وقيمة (F=13.527) وذلك يدل على وجود أثر ذو دلالة إحصائية للمتغير المستقل (لوغاريتم معدَّل إنتاجية العامل) على المتغير التابع (العائد على حقوق الملكية)، وعليه يتم رفض الفرضية الصفرية وقبول الفرضية البديلة حيث أن قيمة (sig=0.000) وقيمة (standardized Coefficients= 0.287) وحسب علم الباحث فأنه لا يوجد دراسات سابقة أختبرت أثر أنتاجية العامل على الاداء المالي.

تحليل الإنحدار الخطي للنموذج الثامن

يقوم النموذج الثامن على اختبار أثر نسبة مصاريف البيع والتسويق إلى المبيعات على العائد على حقوق الملكية (ROE).

ROE = α + β1 (Selling and Distribution expenses/sales) + e

حيث تشير:

β:معامل الاختلاف لكل متغير.

ROE: العائد على حقوق الملكية

Selling and Distribution expenses/sales: نسبة مصاريف البيع والتسويق إلى المبيعات

e: مستوى الخطأ.

وقد تم اختبار النموذج الثامن من خلال استخدام الإنحدار البسيط والذي ظهرت نتائجه كما هو موضح في الجدول رقم (12) أدناه.

يتضح من الجدول رقم (12) أن قيمة مستوى الثقة للنموذج كانت (Sig=0.092) وقيمة (F=2.855) وهذا يعني أنهّ لا يوجد تأثير مهم احصائياً للمتغير المستقل (نسبة مصاريف البيع والتسويق إلى المبيعات) على المتغير التابع (العائد على حقوق الملكية) إذ بلغت القيمة الإحتمالية (Sig=0.092) وهي أكبر من مستوى معنوية (0.05). ومن هنا فإننا نقوم بقبول الفرضية الصفرية ورفض الفرضية البديلة.

الجدول رقم (12) نتائج تحليل الإنحدار البسيط للنموذج الثامن			
Sig (p)	T value	Coefficient (β)	المتغيرات المستقلة
0.493	0.686	0.004	(Constant)
0.092	− 1.690	− 0.015	نسبة مصاريف البيع والتسويق إلى المبيعات
Model Summary			
0.079[a]			R
0.006			R square
0.004			Adjusted R square
2.855			F-value
0.092[b]			Sig.
a. Dependent Variable: ***ROE*** [b]. Predictors: (Constant), **Selling and Distribution expenses/sales**			

نتائج اختبار الإنحدار المتعدد

سيتم من خلال النموذج ادناه اختبار أثر كل من نسبة الديون إلى حقوق الملكية ونسبة التداول ومعدَّل دوران الأصول ومعدَّل دوران الذمم المدينة وعمر الشركة وحجم الشركة معدَّل إنتاجية العامل ونسبة مصاريف البيع والتسويق إلى المبيعات على العائد على حقوق الملكية (ROE). ويمكن عرض النموذج على النحو التالي:

ROE = α + β1 (Debt/Equity) + β1 (Current Ratio) +β1 (Asset Turn over) +β1 (Account Receivable Turn over)+β1 (Age) +β1 (Size)+ β1 (Worker Productivity) + β1 (Selling and Distribution expenses/sales) + e

وقد تم اختبار النموذج من خلال استخدام الإنحدار المتعدد والذي ظهرت نتائجه كما هو موضح في الجدول رقم (13) أدناه.

الجدول رقم (13)

نتائج تحليل الإنحدار المتعدد

المتغيرات المستقلة	Coefficient (β)	T value	Sig (p)
(Constant)		-5.829	.000
نسبة الديون إلى حقوق الملكية	-.168	-3.483	.001
نسبة التداول	.039	.789	.431
معدَّل دوران الأصول	.130	2.543	.011
معدَّل دوران الذمم المدينة	.055	1.121	.263
عمر الشركة	-.030	-.648	.517
حجم الشركة (لوغاريتم مجموع الأصول)	.171	3.339	.001
معدَّل إنتاجية العامل (لوغاريتم معدَّل إنتاجية العامل)	.161	2.710	.007
نسبة مصاريف البيع والتسويق إلى المبيعات	.027	.564	.573

Model Summary

R	0.377[a]
R square	0.142
Adjusted R square	0.127
F-value	9.254
Sig.	0.000[b]

a. Dependent Variable: ***ROE***

[b]. Predictors: (Constant), ***Current Ratio, Asset Turn over, Account Receivable Turn over, Age, Size, Worker Productivity, Selling and Distribution expenses/sales***

يوضح الجدول رقم (13) أعلاه أثر المتغيرات المستقلة مجتمعه والمتمثلة بكل من (نسبة الديون إلى حقوق الملكية و نسبة التداول ومعدَّل دوران الأصول ومعدَّل دوران الذمم المدينة وعمر الشركة وحجم الشركة ومعدَّل انتاجية العامل ونسبة مصاريف البيع والتسويق إلى المبيعات) على المتغير التابع والمتمثل بالعائد على حقوق الملكية، حيث يتضح من النتائج أن قيمة معامل التحديد (Adjusted R Square= 0.127) وهذا يشير إلى أن المتغيرات المستقلة مجتمعة تفسر ما نسبته (0.127) من التغير في المتغير التابع (العائد على حقوق الملكية)، وبمعنى آخر فإن المتغيرات المستقلة التي تضمنتها الدراسة تفسر 12.7% من التباين في المتغير التابع (العائد على حقوق الملكية). كما تشير النتائج أعلاه إلى أن قيمة (F=9.254) وقيمة مستوى الثقة للنموذج كانت (Sig=0.000) وهي أقل من (5%) وهذا يدل على أن النموذج مهم إحصائياً في تفسير مستوى الأداء المالي المتمثل بالعائد على حقوق الملكية للشركات عينة الدراسة، ومما سبق يتم قبول الفرضية البديلة ورفض الفرضية الصفرية لهذا النموذج. كما تشير النتائج أعلاه أن هناك أثر عكسي ذو دلالة إحصائية عند مستوى (0.05) لنسبة الديون إلى حقوق الملكية على العائد على حقوق الملكية وهذه النتيجة تتفق مع دراسة (Shahid,2012) والتي أختبرت أثر الرفع المالي على أداء شركات النسيج والأسمنت الكيماوية الباكستانية، حيث أظهرت وجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين نسبة الديون إلى حقوق الملكية وأداء المنشأة مقاساً بالعائد على حقوق الملكية. كما أظهرت النتائج أعلاه وجود أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية عند مستوى (0.05) لمعدَّل دوران الأصول على العائد على حقوق الملكية، وهذه النتيجة تؤيد نتيجة دراسة (Muritala and Oguntade,2013) والتي بينت وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين كل من معدَّل دوران الأصول والأداء المالي المتمثل بالعائد على حقوق الملكية للشركات الصِناعيَّة النيجيرية. أما النتائج التي كانت تخص حجم الشركة (لوغاريتم مجموع الاصول) فقد أظهرت نتائج الدراسة وجود أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى (0.05) لحجم الشركة أيضاً وقد كان الأثر طردي مع الاداء المالي المتمثل بالعائد على حقوق الملكية وهذا يؤكد نتيجة دراسة (Tarawneh, 2006) والتي أظهرت علاقة طردية بين حجم الشركة وأدائها المالي المتمثل بالعائد على حقوق الملكية حيث بينت أن الشركات الكبيرة تمتلك معدَّل ربحية أكبر كونها تمتلك مصادر تمويل أكثر من الشركات صغيرة الحجم مما يؤدي إلى رفع مستوى أدائها المالي. أما أثر معدَّل انتاجية العامل (لوغاريتم معدَّل انتاجية العامل) فقد أشارت النتائج أعلاه إلى وجود أثر طردي ذو دلالة إحصائية لهذا المتغير عند مستوى (0.05) على الأداء المالي المتمثل بالعائد على حقوق الملكية. في حين لم يظهر النموذج أثر مهم احصائياً لباقي المتغيرات المتمثلة في كل من (نسبة التداول ومعدَّل دوران الذمم المدينة وعمر الشركة ونسبة مصاريف البيع والتسويق إلى المبيعات) عند مستوى معنوية (0.05) على المتغير التابع العائد على حقوق الملكية وهذه

النتيجة تدعم بعض الدراسات السابقة التي أوضحت نفس النتائج مثل (Adams and Buckle, 2000) ودراسة (Liargavas and Skandalis, 2008) ودراسة (الرشدان، 2002).

نلاحظ من نتائج الجدول السابق أن تأثير المتغيرات المستقلة على المتغير التابع يضعف عند قياسها مجتمعة، وذلك بسبب أن بعض المتغيرات عندما تكون مجتمعة يكون لها نفس الأثر جزئياً وبالتالي فإن مجموع نسبة التأثير على المتغير التابع سوف يكون أقل من قياس تأثير المتغير المستقل على المتغير التابع بشكل فردي، وذلك لأن تأثير هذا المتغير المستقل سوف يظهر بشكل كامل وواضح.

الفصل الخامس

الإستنتاجات والتوصيات

1-5 المقدمة

2-5 إستنتاجات الدراسة

3-5 توصيات الدراسة

الفصل الخامس

الإستنتاجات والتوصيات

1-5 المقدمة

يعتبر موضوع تقييم الأداء بشكل عام والمالي بشكل خاص من الموضوعات المهمة في عصرنا الحالي لما له من فوائد في الرقابة ورفع كفاءة المنشأة، وفي ضوء الأهمية العالية للأداء المالي فقد تم تسليط الضوء عليه بشكل كبير في عدد كبير من الدراسات التي تناولت موضوع الأداء المالي وتقييمه عن طريق عدد من المؤشرات المالية وتحديد العوامل المؤثره عليه. وقد هدفت هذه الدراسة إلى بيان أثر بعض العوامل المالية على الأداء المالي لدى الشركات الصِناعيَّة المساهمة العامة المدرجة في سوق عمّان المالي. ولقد تمت الإستعانة ببيانات القوائم المالية المنشورة على موقع بورصة عمّان والموقع الرسمي للشركات عينة الدراسة، وتم اختيار عدد من المتغيرات المستقلة لبيان وقياس أثر هذه المتغيرات على مستوى الأداء المالي والذي تم قياسه بالعائد على حقوق الملكية (ROE). وتضمنت الدراسة ثمانية متغيرات مستقلة تمثلت في نسبة الديون إلى حقوق الملكية ونسبة التداول ومعدَّل دوران الاصول ومعدَّل دوران الذمم المدينه وعمر الشركة وحجم الشركة (لوغاريتم مجموع الاصول) ومعدَّل انتاجية العامل (لوغاريتم معدَّل انتاجية العامل) ونسبة مصاريف البيع والتسويق إلى المبيعات. وقد غَطّت الدراسة الفترة الممتدة من العام 2007 إلى العام 2013 وتم تطبيقها على عينة مكونة من 64 شركة صناعيَّة مدرجة في سوق عمّان المالي.

وسوف يتناول هذا الفصل أهم الإستنتاجات التي توصلت اليها الدراسة وأهم التوصيات التي قد تهم العديد من الاطراف ذات العلاقة بالموضوع مثل صانعي القرار وإدارات الشركات وأصحاب الاعمال.

2-5 إستنتاجات الدراسة

في ضوء تحليل البيانات واختبار الفرضيات، تم التوصل إلى الإستنتاجات الآتية:

1- لوحظ تدني كبير في مستوى الأداء المالي لدى الشركات الصِناعيَّة المدرجة في سوق عمّان المالي، بالرجوع الى جدول (1) الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة حيث لم يصل متوسط العائد على حقوق

الملكية 1% سنويا خلال الفترة التي غطتها الدراسة. وهذا يعتبر مؤشر خطير لتدني الأداء المالي للشركات التي غطتها الدراسة رغم ارتفاع مخاطرة العمل بقطاع الصناعة.

2- أما نسبة الديون إلى حقوق الملكية فقد أظهرت الإستنتاجات أنها تعادل 75%، وهذا يشير إلى أن الشركات الصناعية الأردنية تعتمد على في تمويل أعمالها على حقوق الملكية أكثر من اعتمادها الإستدانة من الجهات الآخرى.

3- أظهرت الإستنتاجات أن هناك أثر عكسي ومهم إحصائياً لنسبة الديون إلى حقوق الملكية على الأداء المالي لدى الشركات الصِناعيَّة المدرجة في سوق عمّان المالي، أي أن الزيادة في نسبة الديون إلى حقوق الملكية في الشركة ينعكس سلبا على مستوى الأداء المالي.

4- تبّين أن معدَّل دوران الاصول له أثر ذو دلالة أحصائية هامة على الأداء المالي لدى الشركات الصِناعيَّة المدرجة في سوق عمّان المالي، حيث أن الزيادة في معدَّل دوران الأصول يزيد من العائد على حقوق الملكية، وهذه نتيجة منطقية تدل على أن زيادة استغلال المنشآت لأصولها من خلال الإستغلال الأفضل للأصول في توليد المبيعات من شإنه أن يحسن من الأداء المالي لهذه المنشات.

5- أظهرت الإستنتاجات أن معدَّل دوران الذمم له أثر ذو دلالة أحصائية هامة على الأداء المالي لدى الشركات الصِناعيَّة المدرجة في سوق عمّان المالي، حيث أن الزيادة في معدَّل دوران الذمم المدينة يزيد من العائد على حقوق الملكية، وذلك كون الزيادة في كفاءة الشركة في تحصيل ديونها (معدَّل دوران الذمم المدينة) يؤدي إلى رفع الأداء المالي للشركة والمتمثل بالعائد على حقوق الملكية.

6- كان لحجم الشركة أثر ذو دلالة احصائية هامة على الأداء المالي لدى الشركات الصِناعيَّة المدرجة في سوق عمّان المالي، أي ان الشركات كبيرة الحجم تكون ربحيتها أكبر، نظراً لأن الشركات الكبيرة تمتلك موارد أكبر ويتوفر فيها عدد موظفين أكثر وهذا سبب في رفع الأداء المالي لها.

7- تبّين أن معدَّل انتاجية العامل له أثر إحصائي هام على العائد على حقوق الملكية، حيث أن الزيادة في كمية انتاج العامل الواحد في فترة زمنية معينة سوف يزيد من انتاجية الشركة بشكل عام، وهذا سيكون له أثر على ربحية الشركة العام وبالتالي على أدائها ووضعها المالي.

8- لم يكن هنالك أثر أحصائي هام لنسبة التداول على الأداء المالي لدى الشركات الصِناعيَّة المدرجة في سوق عمّان المالي.

9- لم يكن هنالك أثر ذو دلالة أحصائيه هامة لعمر الشركة على الأداء المالي لدى الشركات الصِناعيَّة المدرجة في سوق عمّان المالي، وعلى الأرجح أن تكون الشركات الأكبر عمراً أكثر كفاءة في ادارة ومعالجة الأعمال لديها كونها تحمل خبرة أكبر.

10-لم يظهر هناك أثر ذو دلالة إحصائية هامة لنسبة مصاريف البيع والتسويق إلى المبيعات على الأداء المالي لدى الشركات الصِناعيَّة المدرجة في سوق عمّان المالي، ورغم أن شركات عينة الدراسة تنفق بالمتوسط حوالي 15% من مبيعات على مصاريف البيع والتسويق إلا أن هذا الانفاق لم يظهر اي أثر على الأداء المالي للشركات عينة الدراسة.

3-5 توصيات الدراسة

من خلال إستنتاجات الدراسة المذكورة أعلاه نوصي بما يلي:-

1- في ضوء تدني الأداء المالي للشركات عينة الدراسة فإن ذلك يتطلب من الشركات الصِناعيَّة المساهمة العامة إيلاء موضوع الأداء المالي الإهتمام الأكبروذلك بالتركيز على العوامل المالية التى تؤثر على الاداء المالي بتدعيم العوامل المؤثرة ايجابياً وحاولة تجنب أو التقليل من العوامل المؤثرة عكسياً على الأداء المالي، حيث أن الأداء المالي هو المؤشر الأهم في إستمرار تلك الشركات ونجاحها.

2- يجب إعادة النظر باسلوب التمويل الحالي والإستخدام الأمثل لنسبة الديون إلى حقوق الملكية، حيث أظهرت الإستنتاجات أن التمويل الخارجي كان له أثر سلبي على الأداء، بدل ان يكون له أثر ايجابي على عائد المالكين، وهذا بدوره بحاجة إلى إهتمام أكبر من إدارة الشركات الصِناعيَّة في البحث عن استثمارات تعطي عوائد مالية تفوق وبشكل واضح تكاليف الإقتراض المدفوعة على تمويل هذه المشاريع.

3- ضبط نفقات البيع والتسويق وتوجيهها بشكل يحقق العائد المنشود والذي تسعى الشركة إليه، حيث أظهرت الإستنتاجات ارتفاع نسبة مصاريف البيع والتسويق إلى المبيعات دون ان يكون لهذه المصاريف أثر مهم احصائيا على المبيعات.

4- ايلاء الشركات الصِناعيَّة المساهمة العامة المزيد من الإهتمام بموضوع الإنتاجية بشكل عام وانتاجية العامل بشكل خاص لما لها أثر في رفع الأداء المالي للشركات الصِناعيَّة.

5- دراسة متغيرات وعوامل مالية أخرى لم تقم الدراسة الحالية بتغطيتها مثل مصاريف البحث والتطوير وتعدد المنتجات وتعدد مناطق تسويق منتجات الشركات والتي يتوقع ان يكون لها أثر على الأداء المالي.

6- إجراء دراسات مشابهة تشمل القطاعات الأخرى من الشركات كالخدمية والبنوك.

المراجع:

المراجع العربية:

أبو حطب، موسى (2009)، فاعلية تقييم الأداء وأثره على مستوى أداء العاملين، حالة دراسة على جمعية أصدقاء المريض الخيرية، رسالة ماجستير غير منشورة، الجامعة الاسلامية، غزة، فلسطين.

أبو رحمة، سيرين (2009)، السيولة وأثرها في العائد والمخاطرة، دراسة تطبيقية على المصارف التجارية الفلسطينية، رسالة ماجستير غير منشورة، الجامعة الاسلامية، غزة، فلسطين.

أبو نصار، محمد والغرايبة، فوزي والدبعي، مأمون (2011)، مدى تطبيق مقومات محاسبة المسؤولية في الشركات الأردنية وأثره على ربحية الشركة وكفاءتها التشغيلية، **مجلة دراسات**، المجلد 38، العدد 1، ص 219-235.

الأغا، بسام محمد، (2005)، أثر الرافعة المالية وتكلفة التمويل على معدَّل العائد على الإستثمار، دراسة تطبيقية على شركات المساهمة العامة العاملة بفلسطين، رسالة ماجستير غير منشورة:الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين.

البحيصي، عصام، (2008)، تكنولوجيا المعلومات الحديثة و أثرها على القرارات الإدارية في منظمات الأعمال، **مجلة الجامعة الإسلامية (سلسلة الدراسات الإنسانية)**، المجلد 14، العدد 1، ص 155-177.

الرشدان، أيمن، (2002)، محددات الربحية في المصارف التجارية الأردنية، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة آل البيت، المفرق، الارن.

زاهر، بسام ودريباتي، يسيرة وجنبلاط، مادلين (2011)، أهم المعوقات التي تواجه إدارة شركات التأمين، **مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية**، المجلد 33 العدد 6 ص 141-161.

سعيد، بنان (2006)، تقييم الأداء المالي للمصارف الإسلامية، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة آل البيت، المفرق، الارن.

الشواورة، فيصل محمود، و العضايلة، رائد محمد، (2012)، المؤشرات المالية ودورها في تقييم أداء شركة مناجم الفوسفات الأردنية، **المجلة العلمية للإقتصاد والتجارة** مجلد 12، عدد 1، ص 127-150.

الشيخ، فهمي مصطفى، (2008)، **التحليل المالي**، الطبعة الأولى، رام الله، فلسطين.

الطراونة، محمد، (1997)، انتاجية العمل في الشركات الصِناعيَّة الأردنية : دراسة تحليلية، **مجلة دراسات**، المجلد 24، العدد 1، ص 40-57.

الطويل، عمار أكرم عمر (2008)، مدى اعتماد المصارف على التحليل المالي للتبؤ بالتعثر دراسة تطبيقية على المصارف التجارية الوطنية في قطاع غزة، رسالة ماجستير غير منشورة، الجامعة الإسلامية غزة، فلسطين.

عبدالجليل، توفيق ،(2014)، أثر هيكل رأس المال على الأداء في الشركات الصِناعيَّة المساهمة العامة الأردنية المسجلة في سوق عمّان المالي، **المجلة الأردنية في إدارة الاعمال**، المجلد 10، العدد 3، ص 35-51.

عدون، ناصر دادي، (2001)، **الإدارة والتخطيط الاستراتيجي** ، الجزائر، دار المحمديـة.

الكبيسي ، (2002)، صلاح الدين عواد ، **إدارة المعرفة وأثرها في الابداع التنظيمي**، اطروحة دكتوراه غير منشورة، الجامعه المستنصريه، بغداد، العراق.

موسى، شقيري نوري، وصافي، وليد احمد، (2009)، قياس كفاءة سوق عمّان المالي من خلال تأثير حجم الشركة في العائد والمخاطر، دراسة تطبيقية على عينة من الشركات الصِناعيَّة المدرجة في بورصة عمّان للأوراق المالية، **مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة**، المجلد 20 العدد 19، ص 12-19.

النجار، جميل، (2013)، مدى تأثير الرفع المالي على الأداء المالي للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين، دراسة اختبارية، **مجلة جامعة الأزهر بغزة**، سلسلة العلوم الإنسانية 2013، المجلد 15، العدد 1، ص 17-22 و 90.

نديم، مريم، (2013)، تقييم الأداء المالي باستخدام بطاقة الأداء المتوازن، دراسة اختبارية في شركة طيران الملكية الاردنية، رسالة ماجستير غير منشورة: جامعة الشرق الاوسط ،عمَّان، الاردن.

نوفل، موسى عبد الهادي، القاضي، نعيم سلامة، مطر، موسى سعيد، النسور، إسراء علي(2012)، تقييم أداء الشركات الصِناعيَّة المساهمة العامة الأردنية باستخدام معدَّل العائد للفترة من 1997-2007، **مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية**، المجلد 20، العدد 2، ص 211 –244.

المراجع الأجنبية

Adams, M., & Buckle, M. (2000), **The Determinants of Operational Performance in Bermuda Insurance Market,** Applied Financial Economics, 13, 133-43.

Amman Stock Exchange, retrieved on August, 2015 from **http://www.ase.com.jo/ar/company_guide/information**

Banz, R.W., (1981), The Relationship between Return and Market Value of Common Stocks, **Journal of Financial Economics, 9, 3−18.**

Burja, Camelia, (2011), **Factors Influencing the Companies' Profitability**, Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica, 13(2), 215- 224.

Copper, Jone, **The Management and Regulation of Banks**, London :Macmillan publisher LTD.

Dusuki, Asyraf Wajdi (2007), **Commodity Murabahah Programme (CMP): An Innovative Approach to Liquidity Management**, Kuala Lumpur: 5th International Islamic Finance Conference, (Basel Committee).

Ismail, Muhaizam, (2013), Determinants of Financial Performance: The Case of General Takaful and Insurance Companies in Malaysia, **International Review of Business Research Papers**, Vol. 9. No.6, November, 111 – 130.

Jordan Chamber of Industry, (2013), retrieved on September, 2015 from **http://www.jci.org.jo/Pages/viewpage.aspx?pageID=136.**

Jung, Kooyul, Yong Cheol Kim, and René M. Stulz, (1996), Timing, investment opportunities, managerial discretion, and the security issue decision, **Journal of Financial Economics**و 42, 159-185.

Kakani, R K, Saha, B & Reddy, V N (2001), **Corporate performance of Indian firms**. NSE Research Initiative paper No. 18. NSE: Mumbai

Kaplan, R. S. and D.P. Norton (2004), **Strategy Maps: Converting Intangible Assets into Tangible Outcomes**, Boston, HBS Press.

Lee, S. (2008), **Ownership Structure and Financial Performance: Evidence from Panel Data of South Korea**. Corporate Ownership and Cntrol, 6(2), 1-30.

Liargovas,p, and Skandalis,k, (2008), **Factor affecting firms financial performance The Case of Greece,** University of Peloponnese.

Lumpkin, G. T., & Dess, G. G. (1996), **Clarifying the entrepreneurial orientation construct and linking it to performance**, Academy of Management Review, 21(1), 135-172.

Majumdar, S. K., (1997), **The Impact of Size and Age on Firm-Level Performance: Some Evidences from India**: Review of Industrial Organization 12, 231–241.

Mathur, S. S. & Keynon.A., (1998), **Creating value: Shaping tomorrow's business,** Butterworth Heinemann: Oxford.

Mou, Xu, (2013), **Factors Affecting Financial Performance of Firms Listed on Shanghai Stock Exchange 50（SSE 50),** International College University of the Thai Chamber of Commerce.

Muritala, T. A. and Oguntade, B. A., (2013), Does Capital Structure Enhance Firm Performance? Evidence from Nigeria**, The IUP Journal of Accounting Research & Audit Practices**, XΠ (4), 43 – 55

Naser, K. and Mokhtar, M. Z. (2004), **Determinants of Corporate performance of Malaysian Companies,** Paper presented at the Fourth Asia Pacific Interdisciplinary Research in Accounting Conference, July, Singapore. Organization for Economic Cooperation and Development-OECD (2002), Official Development Assistance and Private Finance.

Nirajini,A*, Priya,K B, (2013), Impact of Capital Structure on Financial Performance of the Listed Trading Companies in Sri Lanka: **International Journal of Scientific and Research Publications**, Volume 3, Issue 5, May, 1-9.

Pastor**,** Lubos, and Pietro Veronesi, (2003), Stock valuation and learning about profitability, **Journal of Finance,** 58-5, 1749–1790.

Pugna and Boldeanu, (2014), **The analysis of the influence factors affecting the** performance of pharmaceutical companies, **Theoretical and applied Economics Journal**, Volume XXI, No.7, Pp 23-42.

Rogerson, P. A. (2001), **Statistical methods for geography**, London: Sage.

Safarova, Yana, (2010), **Factors That Determine Firm Performance of New Zealand Listed Companies**, A dissertation submitted to Auckland University of Technologyin partial fulfilment of the requirements for the degree ofMaster of Business (MBus).

Smith, C.W., Watts R.L, (1992), The investement opertunity set and corporate Financing, Dividednds, and compensation plicies, **Journal of Financial Economic** 32,262-292.

Sorensen, B., & Stuart,. E. (2000). Age, Obsolescence, and Organizational Innovation, **Academy of Management Journal**, 25, in (Liargovas and Skandalis ,2008,p6).

Syafriont, (2009), Factors Affecting the Manufacturing Companies' Financial Performance, **Journal of Economics**, Business and Accountancy Ventura Volume 14, No. 2, pages 185 – 196.

Tarawneh, M. (2006). A comparison of financial performance in the banking sector: Some Evidence from Omani Commercial Banks. **International Research Journal of Finance and Economics** (3), 1-22.

Titman, Sheridan and Wessels, R. (1988), The Detereminants of capital structure choice, **Journal of Finance**, 33,1-20.

Yassin, Amal (2012) Factors Affecting the Financial Performance of Jordanian Insurance Companies Listed at Amman Stock Exchange, **Journal of Management Research**, ISSN 1941-899X, Vol. 4, No. 2. 266- 289.

ملاحق الدراسة

يوضح الجدول رقم (1) اعداد الشركات في مجتمع الدراسة والعينة مصنفه حسب نوع الصناعة:-

جدول رقم (14) مجتمع وعينة الدراسة		
مجال الصناعة	**عدد الشركات**	**عينة الدراسة**
الأدوية والصناعات الطبية	7	6
الصناعات الكيماوية	10	10
صناعات الورق والكرتون	3	3
الطباعة والتغليف	1	1
الأغذية والمشروبات	12	10
التبغ والسجائر	2	2
الصناعات الإستخراجية والتعدينية	17	14
الصناعات الهندسية والانشائية	8	7
الصناعات الكهربائية	5	4
صناعات الملابس والجلود والنسيج	7	6
الصناعات الزجاجية والخزفية	2	1
مجموع الشركات	**74**	**64**

قائمة بأسماء عينة الدراسة:-

الأدويه والصناعات الطبيه

الشرق الأوسط الدوائية

المركز العربي الدوائي

الأردنية لإنتاج الأدوية

الحياة للصناعات الدوائية

فيلادلفيا لصناعة الأدوية

دار الدواء للتنمية والاستثمار

الصناعات الكيماويه

المتكاملة للمشاريع المتعددة

الصناعية التجارية الزراعية

العربية لصناعة المبيدات والأدوية البيطرية

الصناعات البتروكيماوية الوسيطة

الصناعات الكيماوية الأردنية

شركة الصناعات والكبريت الاردنية

المتعددة للصناعات الكيماوية

العالمية للصناعات الكيماوية

الوطنية لصناعة الكلورين

الموارد الصناعية الأردنية

صناعات الورق والكرتون

اللؤلؤة لصناعة الورق الصحي

مصانع الورق والكرتون الأردنية

العربية الأستثمارية

الطباعة والتغليف

الاقبال للطباعة والتغليف

الأغذية والمشروبات

الوطنية للدواجن

دار الغذاء

سنيورة

الدولية للأغذية

مصانع الزيوت النباتية الأردنية

الوطنية الأولى لصناعة وتكرير الزيوت النباتية

الأردنية لتجهيز وتسويق الدواجن ومنتجاتها

الآلبان الأردنية

الاستثمارات العامة

العالمية الحديثة للزيوت النباتية

التبغ والسجائر

مصانع الاتحاد لانتاج التبغ والسجائر

الإقبال للاستثمار

الصناعات الإستخراجية والتعدينية

حديد الأردن

الوطنية لصناعات الالمنيوم

الدولية لصناعات السيليكا

شركة الترافرتين

الوطنية لإنتاج النفط والطاقة الكهربائية من الصخر الزيتي

المتحدة لصناعة الحديد والصلب

رخام الأردن

العامة للتعدين

العربية لصناعة الالمنيوم/ا رال

الوطنية لصناعة الصلب

مناجم الفوسفات الأردنية

مصانع الاسمنت الأردنية

شركة اسمنت الشمالية

البوتاس العربية

الصناعات الهندسية والانشائيه

الباطون الجاهز والتوريدات الانشائية

رم علاء الدين للصناعات الهندسية

العربية لصناعة المواسير المعدنية

القدس للصناعات الخرسانية

الأساس لصناعات الخرسانة

الاردنية لصناعة الأنابيب

الأردنية للصناعات الخشبية / جوايكو

الصناعات الكهربائيه

الشرق الأوسط للكابلات المتخصصة/مسك_الأردن

العربية للصناعات الكهربائية

مصانع الكابلات المتحدة

الوطنية لصناعة الكوابل والأسلاك الكهربائية

صناعات الملابس والجلود والنسيج

الزي لصناعة الألبسة الجاهزة

مجموعة العصر للاستثمار

اتحاد النساجون العرب

الألبسة الأردنية

الأجواخ الاردنية

الأردنية لصناعة الصوف الصخري

الصناعات الزجاجيه والخزفيه

مصانع الخزف الأردنية

THE FINANCIAL FACTORS AFFECTING THE FINANCIAL PERFORMANCE
APPLIED STUDY ON INDUSTRIAL CORPORATIONS LISTED ON AMMAN STOCK EXCHANGE

By:

Ahmad Hani Al Zagha

Supervisor

Dr. Mohammad Abu Nassar, Prof.

ABSTRACT

The purpose of this study is to identify the financial factors affecting the financial performance of the public shareholding industrial corporations listed on Amman Stock Exchange. The study has examined the effect of the following factors: debt to equity ratio, current ratio, asset turnover ratio, accounts receivables turnover ratio, company size, company age, worker productivity, selling and distribution expenses to sales ratio on the financial performance represented by the return on equity.

The application of this study has been conducted on a sample of industrial corporations listed on Amman Stock Exchange, the sample volume is 64 corporations, consisting 90% of the original study group, the study is applied on the annual financial reports for the sample corporations for the period of 2007-2013. The hypotheses of this study were tested by using the simple and multiple regression test.

Through the analysis of the data during the designated period, the study has proved that there is negative relationship between the financial performance (Return on Equity Ratio) and the debt to equity ratio. However, the positive relationship was found between the financial performance (Return on Equity Ratio) and the Asset Turnover Ratio, Accounts Receivables, Turnover Ratio, company size, worker productivity. The study has not found any statistical significance relationship between the financial performance (Return on Equity Ratio) and the following variables: current ratio, company age, selling and distribution expenses to sales ratio.

The study has recommended the necessity of having more consideration about the debt to equity ratio for the Jordanian industrial corporations, and reducing the

dependency on the external debt. Furthermore, providing and greater attention is required for Assets Turnover Ratio and Accounts Receivables, Turnover Ratio due to their impact on the financial performance.

Key terminologies: financial performance, public shareholding industrial corporations, Amman Stock Exchange, current ratio, Asset Turnover Ratio, Accounts Receivables Turnover Ratio, Worker Productivity, financial leverage, Return on Equity.